

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza finanční situace vybrané společnosti
Analysis of the Financial Situation of a Chosen Company

Student: Tereza Jursová
Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Tereza Jursová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Téma: **Analýza finanční situace vybrané společnosti**
Analysis of the Financial Situation of a Chosen Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika a popis společnosti
 4. Analýza finanční situace firmy a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika*. 2. aktualiz. a rozšíř. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-5104-7.
HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. 11th ed. New York: McGraw/Hill Education, 2016. ISBN 978-0-07-786178-0.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 05.05.2017



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně“.

V Ostravě dne 5. května 2017

.....*Tereza Jursová*.....

Tereza Jursová

Obsah

1	Úvod	5
2	Popis metod finanční analýzy	6
2.1	Zdroje informací	6
2.1.1	Rozvaha.....	7
2.1.2	Výkaz zisku a ztráty	8
2.1.3	Výkaz cash flow	8
2.2	Metody finanční analýzy	9
2.2.1	Horizontální analýza	10
2.2.2	Vertikální analýza	11
2.2.3	Poměrová analýza	11
2.2.4	Analýza odchylek.....	17
2.2.5	Analýza citlivosti	19
2.3	Provozní páka	19
3	Charakteristika a popis společnosti	20
3.1	Základní údaje	20
3.2	Historický a současný vývoj společnosti.....	20
3.3	Vztah k životnímu prostředí	22
3.4	Zajímavé informace	22
4	Analýza finanční situace firmy a zhodnocení výsledků.....	24
4.1	Horizontální analýza.....	24
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	24
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	28
4.1.3	Horizontální analýza výkazu cash flow	30
4.2	Vertikální analýza.....	32
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy	32
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	37
4.2.3	Vertikální analýza výkazu cash flow	39
4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	41
4.3.1	Analýza rentability	41
4.3.2	Analýza aktivity	44
4.4	Analýza odchylek	48
4.4.1	Analýza odchylek ukazatele ROE metodou postupných změn	48

4.5	Citlivostní analýza	53
4.5.1	Vliv změny EAT na vysvětlující ukazatele ROE.....	54
4.5.2	Vliv změny VK na vysvětlující ukazatele ROE	55
4.6	Analýza provozní páky	56
5	Závěr	59
	Seznam použité literatury	61
	Seznam zkratk	62
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 ÚVOD

Finanční analýza je důležitá pro každou společnost. Její podstatou je posouzení finančního zdraví podniku, testování jeho silných a slabých stránek a také zhodnocení konkurenceschopnosti za pomoci informací a dat zjištěných zejména z účetních výkazů firmy. Pomocí jednotlivých postupů lze také snadno odvodit, jak si daný podnik stál při realizaci všech svých aktivit – zda byly pro podnik přínosné, či naopak, zda se daří plnit stanovené podnikové cíle apod.

Cílem následující bakalářské práce je vyhodnocení finančního zdraví a finanční situace vybrané výrobní společnosti MOSER, a.s., na niž byly aplikovány jednotlivé postupy finanční analýzy za období mezi lety 2010 až 2015.

Práce je rozdělena do hlavních pěti kapitol, které budou dále podrobněji charakterizovány v následujícím textu.

V druhé kapitole jsou vymezena hlavní teoretická východiska a metody finanční analýzy. Detailně popsány jsou zejména finanční výkazy a údaje sloužící pro vyhodnocení výsledků, uživatelé těchto informací a jednotlivé metodologické postupy finanční analýzy. Především se jedná o charakteristiku horizontální a vertikální analýzy, analýzy pomocí poměrových ukazatelů, analýzu odchylek, citlivostní analýzu a analýzu stupně provozní páky.

Popis činnosti společnosti jako takové je vylíčen v kapitole třetí. Popsány jsou zejména základní údaje společnosti, její jak současný vývoj, tak vývoj historický, vztah k ekologii, každoročně pořádaná soutěž pro mladé umělce a projekt společnosti k příležitosti 160letého výročí.

Klíčová čtvrtá kapitola je zaměřena na aplikaci jednotlivých teoretických postupů uvedených v kapitole druhé, přičemž jednotlivé výsledky jsou patřičně okomentovány. Analýza odchylek i citlivostní analýza je provedena pro ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Závěrečné vyhodnocení výsledků jednotlivých metod finanční analýzy společnosti MOSER, a.s. je shrnuto v poslední kapitole bakalářské práce.

2 POPIS METOD FINANČNÍ ANALÝZY

V následující teoretické části bakalářské práce jsou popsány hlavní postupy a metody finanční analýzy, jež slouží pro posouzení finančního zdraví podniku. Charakterizovány jsou kromě jednotlivých metod, jako je analýza trendů a struktur, poměrová analýza, analýza odchylek a citlivosti nebo analýza provozní páky, také základní účetní výkazy, jež jsou pro vypracování finanční analýzy podniku stěžejní. Růčková (2015) tvrdí, že finanční analýza má smysl ve dvou rovinách, jelikož slouží pro hodnocení vývoje společnosti z minulosti do současnosti na základě historických dat a také je využívána pro předpoklad budoucího vývoje finanční situace a dlouhodobého plánování podniku.

Finanční situace je značně ovlivněna stupněm obchodní a marketingové vyspělosti podniku, inovacemi a také objemem a kvalitou výroby (Dluhošová a kol., 2010).

2.1 Zdroje informací

Data získávaná z účetních výkazů sloužící pro analýzu finanční situace podniku jsou důležitá pro mnoho subjektů, které dělíme na skupinu externích a interních. Vlastníci, management podniku a zaměstnanci jsou řazeni do skupiny interních uživatelů, zatímco mezi uživatele externí patří např. banky, dodavatelé, investoři, konkurenti, stát a další, kteří přicházejí s podnikem do kontaktu (Grünwald, Holečková, 2007).

Za nejdůležitější zdroje informací pro hodnocení finanční situace podniku jsou považovány účetní výkazy, které se dělí na skupinu výkazů finančních a vnitropodnikových, ty však nemají závaznou právní formu a vycházejí z vnitřních potřeb podniku. Pro úspěšné zpracování finanční analýzy slouží zejména:

- ❖ rozvaha,
- ❖ výkaz zisku a ztráty,
- ❖ výkaz cash flow (neboli výkaz o peněžních tocích).

Účetní jednotky jsou povinny zveřejňovat tyto výkazy, které by měly být schváleny auditorem, alespoň jedenkrát ročně.

Mezi další důležité zdroje patří dále interní směrnice podniku, výroční zprávy, statistiky vedení podniku, kalkulace podnikových nákladů atp.

2.1.1 Rozvaha

V rozvaze, která je též často označována jako bilance podniku, je zachycen stav majetku podniku (aktiva) na straně jedné a zdroje sloužící k jeho krytí (pasiva) na straně druhé. Rozvaha je výkazem stavovým a sestavuje se nejčastěji k poslednímu dni účetního období, přičemž účetním obdobím se zejména rozumí jeden kalendářní rok, avšak často se sestavují také rozvahy měsíčně nebo čtvrtletně. Základním principem tohoto výkazu je tzv. bilanční pravidlo:

$$AKTIVA = PASIVA$$

V případě aktiv je stěžejním hlediskem pro jejich členění likvidnost, jelikož jsou řazena od položek nejméně likvidních až po nejlikvidnější. První složkou aktiv je dlouhodobý majetek, jež se dále člení na dlouhodobý majetek nehmotný, hmotný a finanční, a druhou jsou aktiva oběžná. U *DM* trvá přeměna na peněžní prostředky déle než 1 rok čili dochází k jeho postupnému opotřebení, které je zpravidla zachyceno formou odpisů a ty jsou dále přenášeny do nákladů firmy. Naopak u majetku oběžného je dána doba využití do 1 roku, dochází k jeho přechodnému využití a nabývá tak postupně různých podob (Grünwald, Holečková, 2007).

Pasiva rozvahy jsou dělena dle vlastnictví na vlastní a cizí kapitál. Klíčovou položkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který je charakterizován jako souhrn veškerých peněžitých i nepeněžitých vkladů společníků do podnikání, dále také ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Cizí zdroje (dluhy společnosti), které musí být v určité době uhrazeny, jsou představovány rezervami a závazky (Kalouda, 2017).

Detailní struktura rozvahy je zaznamenána v tabulce 2.1.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Označ.	Aktiva	Označ.	Pasiva
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	A.VI.	Zálohová výplata podílu na zisku
C.I.	Zásoby	B.+C.	Cizí zdroje
C.II.	Pohledávky	B.	Rezervy
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.	Závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.I.	Dlouhodobé závazky
D.	Časové rozlišení	D.	Časové rozlišení

Zdroj: Kalouda (2017), vlastní zpracování

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Jedná se o účetní výkaz, pomocí něhož je možno zhodnotit finanční situaci podniku. Na rozdíl od rozvahy se jedná o výkaz tokový, tedy nemusí být správně zaznamenány změny jednotlivých položek a výnosy nemusí být získány ve stejném období, jako byly vynaloženy s nimi související náklady. V rámci výkazu zisku a ztráty celkově dochází ke sledování výsledku hospodaření z provozní a finanční činnosti.

Obecně je výsledek hospodaření dán jako rozdíl mezi výnosy a náklady. V případě kladného výsledku firma generuje zisk, naopak pokud náklady převyšují výnosy, nachází se firma ve ztrátě.

Jako výnosy jsou chápány peněžní částky, které podniku plynou z prodeje zboží a služeb, zatímco náklady slouží k zajištění výroby a projevují se jako spotřeba výrobních činitelů (Dluhošová a kol., 2010).

Struktura výkazu zisku a ztráty je zachycena v tabulce 2.2.

Tab. 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty

Označ.	Položka
OM	+ Obchodní marže
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _p	- Provozní náklady
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti
N _f	- Náklady z finanční činnosti
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost
V _M	+ Mimořádné výnosy
N _M	- Mimořádné náklady
D _M	- Daň z mimořádné činnosti
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Dluhošová a kol. (2010), vlastní zpracování

2.1.3 Výkaz cash flow

U výkazu cash flow dochází ke sledování přírůstků (příjmy) a úbytků (výdaje) peněžních prostředků a jejich ekvivalentů v podniku za dané sledované období čili značí stav reálných

peněz v daném okamžiku. Dle hlavních činností podniku je výkaz členěn na několik částí, a to *CF* z provozní, investiční a finanční činnosti. (Dluhošová a kol., 2010).

Existují dva hlavní způsoby sestavení tohoto výkazu, kterými jsou přímá a nepřímá metoda. Metoda přímá je závislá na zjišťování příjmů a výdajů za sledované období, kdežto pokud dochází k transformaci zisku do pohybu peněžních prostředků upravenou o nepeněžní operace, jedná se o metodu nepřímou, která je výhodnější a častěji používaná. Tato nepřímá metoda stanovení výkazu *CF* je znázorněna v tabulce 2.3.

Tab. 2.3 Nepřímá metoda výpočtu *cash flow*

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
Δ ZAS	- Změna stavu zásob
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek
Δ KZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků
CF_{prov}	= Cash flow z provozní činnosti
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv
CF_{inv}	= Cash flow z investiční činnosti
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku min. let
DIV	- Dividendy
EA	+ Emise akcií
CF_{fin}	= Cash flow z finanční činnosti
CF_{cel}	= Cash flow celkem

Zdroj: Dluhošová a kol. (2010), vlastní zpracování

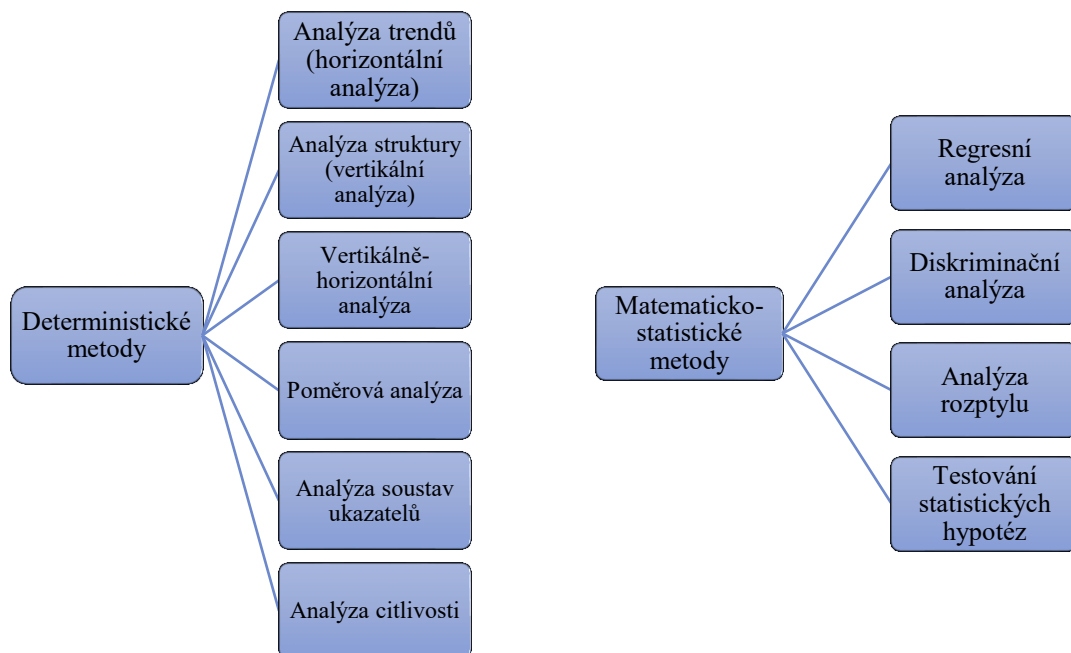
2.2 Metody finanční analýzy

V rámci hodnocení finančního zdraví firmy lze využít několik způsobů. V ekonomii se pro hodnocení ekonomických procesů využívá tzv. fundamentální a technická analýza. Fundamentální analýza vychází ze znalostí souvislostí mezi jednotlivými ekonomickými a mimoekonomickými procesy, zatímco analýza technická je založena na nejrůznějších matematických metodách, pomocí nichž dochází ke kvantifikaci dat a vyhodnocení výsledků z ekonomického hlediska (Růčková, 2015).

V dalším členění dochází k rozdělení do dvou skupin metod deterministických a matematicko-statistických (viz obrázek 2.1). Metody deterministické jsou často využívány v případě nižšího počtu sledovaných období pro hodnocení a analýzu trendů, struktury, odchylek atp., kdežto při využití matematicko-statistických metod je brána v úvahu také

statistická náhodnost dat, využívají se při analyzování delších časových řad a obecně jsou charakteristické složitějšími matematickými postupy (Dluhošová a kol., 2010).

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová a kol. (2010, s. 73), vlastní zpracování

2.2.1 Horizontální analýza

Pomocí analýzy trendů dochází k výpočtu změny určitého ukazatele, popř. hodnoty, oproti předchozímu období. Pro výpočet horizontální analýzy je potřeba mít k dispozici údaje z alespoň dvou po sobě jdoucích účetních období, nejlépe ve formě účetních výkazů. Tato metoda finanční analýzy je poměrně nenáročná a dochází k její kvantifikaci jak v absolutním, tak v relativním vyjádření, dle následujících vztahů:

$$\Delta U_{absolutní} = U_t - U_{t-1}, \quad (2.1)$$

$$\Delta U_{relativní} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \cdot 100, \quad (2.2)$$

kde U je hodnota sledovaného ukazatele, t představuje běžné období a $t-1$ období přecházející neboli základní.

V případě absolutní změny se zjišťuje, o kolik se daná položka zvýšila oproti předchozímu období (tzv. difference), zatímco relativní změna (tzv. index) nám udává, o kolik procent se hodnota položky změnila vzhledem k předešlému období (Kislingerová, Hnilica, 2008).

2.2.2 Vertikální analýza

V analýze struktury, která je někdy také nazývaná jako analýza komponent, jsou využívána data pouze z jednoho účetního období. Podstata této analýzy spočívá ve stanovení procentního podílu určité položky vůči stanovenému základu, který představuje 100%. Nejčastěji jsou základnou považována celková aktiva a pasiva v případě rozvahy, dále tržby, náklady nebo výnosy při analýze výkazu zisku a ztráty (Grünwald, Holečková, 2007).

Výpočet vertikální analýzy je stanoven dle vztahu:

$$P_i = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde P_i představuje procentní podíl analyzované položky na celku, U_i hodnotu položky a $\sum U_i$ sumu hodnot jednotlivých položek na celku.

2.2.3 Poměrová analýza

Vzhledem k tomu, že podnik je velmi složitým systémem, na který působí nejrůznější faktory, je třeba kromě analýz trendů a struktur, jejichž úkolem je sledování pouze jedné veličiny, využívat i analýz, díky kterým je možno sledovat jednotlivé veličiny ve vztahu mezi sebou. K tomuto účelu je v rámci finanční analýzy nejčastěji využívána analýza pomocí poměrových ukazatelů, přičemž do tzv. „soustavy ukazatelů finanční analýzy“ řadíme skupinu ukazatelů rentability, aktivity, finanční stability a zadluženosti, likvidity a ukazatelé kapitálových trhů. Jádrem tohoto typu analýzy je to, že dochází k čerpání údajů potřebných pro její výpočet pouze z účetních výkazů a výpočet ukazatelů se stanoví jako „poměr“ mezi jednotlivými položkami (Kislingerová, Hnilica, 2008).

V následujícím textu jsou detailně charakterizovány pouze vybrané nejvyužívanější poměrové ukazatele rentability a aktivity, které jsou dále užívány v praktické části bakalářské práce pro vyhodnocení finanční situace podniku. Skupina ukazatelů finanční stability a zadluženosti, likvidity a ukazatelé kapitálových trhů jsou popsány pouze okrajově.

Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability, jež jsou často označovány též jako ukazatele výnosnosti, jsou ve většině případů nejsledovanější skupinou ukazatelů, jelikož mají vysoce vypovídací schopnost o tom, jakým způsobem firma dosahuje zisku a také zhodnocení kapitálu vloženého do podnikání. Obecně jsou stanoveny jako podíl zisku a kapitálových vstupů, přičemž při výpočtech bývá užito tří základních kategorií zisku, kterými jsou zisk před zdaněním a úroky (*EBIT*), zisk před zdaněním neboli tzv. hrubý zisk (*EBT*) a čistý zisk, jež je povýšen o nákladové úroky (*EAT*). Zpravidla je u ukazatelů žádoucí v čase rostoucí tendence jejich hodnoty (Růčková, 2015, Kislingerová, Hnilica, 2008).

Rentabilita aktiv (ROA)

Nebo také rentabilita celkového vloženého kapitálu je ukazatel, při jehož výpočtu se poměřuje hodnota zisku před zdaněním a úroky s celkovými aktivy společnosti, přičemž se nebere ohled na to, jestli jsou aktiva financována ze zdrojů vlastních nebo cizích. Jedná se tedy o výpočet míry efektivit využití podnikových aktiv. Pomocí *ROA* je stanoveno, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženou do podnikání, a proto čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe je hodnocena celková rentabilita podniku čili je žádoucí v čase rostoucí trend *ROA*. V důsledku financování majetku částečně i cizími zdroji je správné využívat v čitateli ukazatele právě *EBIT*, díky kterému poté může dojít také k porovnání s jinými podniky, zejména kvůli jiné míře zdanění a také úroků u úvěrů poskytovaných věřiteli. Vzorec pro výpočet je dán dle vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky, dále *A* jsou celková aktiva podniku.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Pomocí ukazatele *ROE* se určuje, kolik Kč zisku připadá na investorem vloženou 1 Kč do podnikání a také zda výnos při vynaložení určitých prostředků je odpovídající stupni rizika, které je v rámci podnikání ze strany investora nebo vlastníka podstupováno. Je žádoucí, aby hodnota ukazatele v čase rostla a aby ziskovost byla vyšší, než je garantována u státních bezrizikových dluhopisů. V případě, že by tomu bylo opačně a *ROE* by byla dlouhodobě nižší než úroková sazba těchto cenných papírů, byl by podnik zavrhnut a došlo by k jeho zániku, jelikož by o jeho dražší a rizikovější akcie nebyl zájem. Výpočet je stanoven dle:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.5)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *VK* je vlastní kapitál.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Ukazatel *ROCE* je vhodný pro hodnocení výnosnosti využitých zdrojů z dlouhodobého hlediska. Jedná se tedy o využití zdrojů ne jen vlastních, ale také zpoplatněných ve formě dlouhodobých závazků tj. dluhů podniku. Ukazatel je vhodný pro mezipodnikové srovnání a jeho trend by měl být v čase rostoucí. Vyčíslení ukazatele je následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + dlouhodobé dluhy}, \quad (2.6)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky, *VK* je vlastní kapitál.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel je také často označován jako ziskové rozpětí a vypovídá o tom, jaký zisk je firma schopna generovat při určité dosahované výši tržeb. V případě zjištění nízké hodnoty v porovnání s ostatními podniky může být důvodem stanovení nízké ceny výrobků, popř. vysoká hodnota nákladů spojených s jejich výrobou. Ukazatel má obdobně jako ostatní ukazatele rentability žádoucí rostoucí vývoj a jeho využití je vhodné pro srovnání v čase i mezi podniky. Výpočet *ROS* je definován dle:

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.7)$$

kde *EAT* je čistý zisk, *T* jsou tržby podniku.

Rentabilita nákladů (ROC)

Pomocí *ROC* je stanoveno, kolik Kč nákladů musí firma vynaložit, aby dosáhla jedné koruny zisku. Je to ukazatel doplňkový k ukazateli *ROS*. Z důvodu lepší vypovídací schopnosti je doporučeno provést výpočet pro jednotlivé nákladové položky a to v několika obdobích jdoucích po sobě. Pro výpočet je užíván vztah:

$$ROC = \frac{EAT}{CN}, \quad (2.8)$$

kde *EAT* je čistý zisk, *CN* jsou celkové náklady.

Ukazatele aktivity

Jedná se o souhrnnou skupinu ukazatelů, která je charakteristická udáváním stupně využití podnikových aktiv, jelikož je pomocí nich stanovena způsobilost společnosti užít

vložené prostředky vázané v jednotlivých typech aktiv a pasiv. Zjednodušeně lze říci, že výpočty udávají dobu, po kterou jsou v jednotlivých aktivech vázány peněžní prostředky společnosti. Při výpočtech nejčastěji dochází k poměřování hodnoty veličiny tokové (tržby) k veličině stavové (aktiva nebo pasiva), a proto je potřeba čerpat informace a data jak z rozvahy, tak z výkazu zisku a ztráty (Grünwald, Holečková, 2007).

Obrátka celkových aktiv

Prostřednictvím ukazatele obratovosti celkových aktiv, jež je součástí pyramidového rozkladu *ROE*, se vyjádřeno, jakým způsobem a zda s dostatečnou intenzitou využívá svůj podnikový majetek čili aktiva. Hodnota ukazatele by měla být v čase rostoucího charakteru. Čím vyšší jeho hodnota je, tím lépe si podnik stojí např. v rámci mezipodnikového srovnání. Hodnotu obrátu lze vyčíslit dle:

$$OA = \frac{T}{A}, \quad (2.9)$$

kde *OA* je obrátka aktiv, *T* jsou tržby, *A* jsou celková aktiva.

Obrátka zásob

Dle obrátky zásob je obecně stanoveno, kolikrát se ve firmě zásoby přemění na tržby během jednoho roku a žádoucí je postupný nárůst této hodnoty. Vysoká hodnota obrátky značí dobré řízení zásob, jelikož podnik nemá na svých skladech nepotřebné zásoby, zatímco nízká hodnota může být signálem možné platební neschopnosti podniku v důsledku nesprávného řízení zásob. Pro výpočet se využívá vztahu:

$$OZ = \frac{T}{Z}, \quad (2.10)$$

kde *OZ* je obrátka zásob, *T* tržby a *Z* jsou zásoby.

Doba obrátu celkových aktiv

Tento ukazatel vypovídá o počtu dní, který je v podniku potřeba na to, aby došlo k přeměně majetku firmy na tržby, resp. peněžní prostředky. Žádoucí je v čase klesající hodnota, která avšak má určité hranice. Doba obrátu aktiv je totiž ovlivněna podílem fixních aktiv na celkovém majetku, u nichž je proces přeměny na tržby mnohem delší než u majetku variabilního. Výpočet lze provést dle:

$$DO A = \frac{A \cdot 360}{T}, \quad (2.11)$$

kde $DO A$ je doba obratu aktiv, A jsou celková aktiva a T jsou tržby.

Doba obratu zásob

Ukazatel $DO zásob$ vyjadřuje, kolik dní průměrně trvá, než se zásoby přetransformují v cyklu podniku na peněžní prostředky, přičemž čím méně dní proces trvá, tím lépe. Tento ukazatel může být použit pro vyjádření zásob obecně, ale také pro jejich jednotlivé položky, jako je např. materiál, výrobky, zboží apod. Vzorec pro výpočet je stanoven jako:

$$DO Z = \frac{Z \cdot 360}{T}, \quad (2.12)$$

kde $DO Z$ je doba obratu zásob, Z zásoby a T tržby.

Doba obratu pohledávek

Dle následujícího vzorce, jež vyjadřuje $DO pohledávek$, je stanoveno, za kolik dní jsou odběratelé podniku schopni splácet faktury čili pohledávky podniku. Stejně jako u všech dob obratu je žádoucí co nejmenší počet dní. Občas může dojít také k pozměnění vzorce, kdy v jeho jmenovateli jsou použity průměrné náklady, jež jsou vyčísleny na jeden den.

$$DO POHL = \frac{POHL \cdot 360}{T}, \quad (2.13)$$

kde $DO POHL$ je doba obratu pohledávek, $POHL$ pohledávky a T tržby.

Doba obratu závazků

Pomocí výpočtu je stanoveno, kolik dní trvá podniku, než zaplatí dluhy vůči svým věřitelům, kterými mohou být banky, popř. jiné podniky. Vypovídá tedy o jeho platební morálce a je významným ukazatelem pro věřitele, kteří si podle jeho výsledku mohou promyslet, zda podnik je nebo není vhodným adeptem na úvěr. Vzorec pro výpočet je dán vztahem:

$$DO ZÁV = \frac{ZÁV \cdot 360}{T}, \quad (2.14)$$

kde $DO ZÁV$ je doba obratu závazků, $ZÁV$ závazky a T jsou tržby.

Pravidlo solventnosti

Pro zajištění dostatečné likvidnosti podniku je potřeba, aby firma inkasovala peněžní prostředky od svých dlužníků a mohla tedy sama splácet své závazky. Proto bývá často

používáno ukazatele pravidla solventnosti. Pomocí něj je poměřena doba obratu pohledávek a závazků, přičemž je žádoucí, aby *DO POHL* stanovená na dny, byla kratší.

$$DO\ POHL < DO\ ZÁV \quad (2.15)$$

kde *DO POHL* je doba obratu pohledávek a *DO ZÁV* je doba obratu závazků.

Ukazatelé finanční stability a zadluženosti

V praxi neexistuje možnost toho, aby podnik financoval veškerou svou činnost pouze ze zdrojů vlastních, a proto se nejrůznějšími způsoby zadlužuje, tedy využívá cizí zdroje pro své potřeby. Ač se to zdá nelogické, vysoká zadluženost nemusí mít vždy negativní vliv na společnost jako celek, poněvadž to závisí na mnoha faktorech. Vyšší zadluženost může být žádoucí pouze v případech, kdy společnost dosahuje vyšších hodnot ukazatelů rentability.

Při analýze této skupiny ukazatelů dochází k porovnání položek vlastního a cizího kapitálu a sledování jejich vzájemného vztahu, přičemž hodnoty jednotlivých položek jsou zjišťovány z bilance podniku za příslušné účetní období (Růčková, 2015).

Ukazatelé likvidity

Při analýze finanční situace mají tyto ukazatele velmi důležitou roli. Smyslem je podat co nejvěrnější obraz toho, zda podnik je nebo není schopen dodržet své povinnosti při placení dluhů v rámci závazků ve věřiteli stanoveném čase a požadované výši. Tento vztah je definován jako podíl položky, kterou by podnik měl zaplatit (jmenovatel) s položkami, pomocí kterých by měl platit (čitatel). Obecně jsou tedy ukazatelé likvidity stanoveny jako podíl určitého druhu majetku a závazků. V případě velmi nízkých nežádoucích hodnot likvidity podniku by mohlo dojít i k bankrotu z důvodu neschopnosti splácet dluhy (Kalouda, 2017).

Ukazatelé kapitálových trhů

Tato skupina ukazatelů je využitelná pouze v případě, že analyzovanou firmou je akciová společnost, jejíž akcie jsou určeny k obchodování na kapitálovém trhu. Výsledky hodnocení, které jsou postaveny na zhodnocení minulého vývoje pro předpoklad vývoje budoucího, jsou důležité pro potenciální investory společnosti, které zajímá jejich pravděpodobný výnos při vynaložení prostředků na nákup podnikových akcií (Dluhošová a kol., 2010).

2.2.4 Analýza odchylek

Jednou z dalších metod finanční analýzy je analýza odchylek, která spočívá ve kvantifikaci vlivu dílčích ukazatelů. Nejčastěji využívaným typem je tzv. pyramidový rozklad neboli DuPontův rozklad ukazatele, jehož jádrovým principem je zjištění základních vzájemných vazeb mezi jednotlivými vysvětlujícími ukazateli včetně stanovení velikosti jejich vlivů na změnu hodnoty ukazatele vrcholového (Dluhošová a kol., 2010).

Pomocí součtu vlivů každého z dílčích ukazatelů můžeme vyčíslit odchylku vrcholového ukazatele, která je stanovena dle vzorce:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.16)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} vliv vysvětlujícího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

Dle pyramidových rozkladů lze v podniku posoudit jeho jak minulou, tak budoucí i současnou výkonnost, přičemž pokud dojde byť jen k nepatrné změně jednoho vysvětlujícího ukazatele, je touto změnou ovlivněn celý ukazatel vrcholový. Existují dva základní typy vazeb mezi ukazateli, přičemž v případě sčítání nebo odečítání jednotlivých dílčích ukazatelů se jedná o vazbu aditivní a naopak pokud jsou mezi vysvětlujícími ukazateli operace dělení a násobení, dochází k rozkladu pomocí multiplikativní vazby (Růčková, 2015).

Aditivní vazba je charakterizována jako:

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.17)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, a_i je ukazatel vysvětlující.

Multiplikativní vazba je dána dle vzorce:

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n, \quad (2.18)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, a_i je ukazatel vysvětlující.

V této bakalářské práci je provedena analýza odchylek ukazatele *ROE*, mezi jehož vysvětlujícími ukazateli se uplatňuje multiplikativní vazba. Pro pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu se využívá vzorce:

$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.19)$$

kde EAT/T je ziskovost tržeb, T/A obrátka aktiv a A/VK představuje majetkový koeficient.

Analýza odchylek pomocí multiplikativní vazby

Při použití multiplikativní vazby mezi jednotlivými dílčími ukazateli se u analýzy odchylek uplatňují základní čtyři typy metod, mezi které patří:

- ❖ metoda postupných změn,
- ❖ metoda rozkladu se zbytkem,
- ❖ logaritmická metoda,
- ❖ funkcionální metoda.

Metoda postupných změn (MPZ)

V další části bakalářské práce je proveden rozklad vrcholového ukazatele ROE pomocí metody postupných změn, a proto je pouze tato metoda blíže specifikována. V případě aplikace metody postupných změn na ukazatel ROE , tedy tři dílčí vysvětlující ukazatele, vypadá vzorec dle Dluhošové a kol. (2010) následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \end{aligned} \quad (2.20)$$

kde $\Delta x_{a_{1-3}}$ je změna vrcholového ukazatele zapříčiněná změnou dílčích ukazatelů, a_{1-3} jsou jednotlivé dílčí ukazatele, Δx je změna vrcholového ukazatele a Δy_x představuje souhrnnou změnu dílčího ukazatele.

U *MPZ* se vychází z předpokladu, že při změně hodnoty jednoho dílčího ukazatele jsou hodnoty ostatních neměnné. Za nespornou výhodu této metody lze považovat rozklad beze zbytku, možný výpočet i se zápornými hodnotami ukazatelů a také nenáročnost její aplikace. Negativem při použití této metody je závislost výpočtu na pořadí jednotlivých dílčích ukazatelů, nicméně i přesto je *MPZ* v praxi metodou opětovaně využívanou.

2.2.5 Analýza citlivosti

Řádné provedení finanční analýzy podniku se neobejde bez citlivostní analýzy, jejíž podstata spočívá v prozkoumání vlivu změny určité položky či ukazatele na celkové hodnocení, přičemž není brán zřetel na to, zda se jedná o vliv pozitivní či negativní.

Jak tvrdí Dluhošová a kol. (2010, s. 38), „je hodnocen vliv změn vstupních parametrů na výsledné hodnocení finančních veličin.“ Jádrem tohoto hodnocení vlivu změn je stanovení citlivosti ukazatele nebo parametru na změnu při neočekávaných odchylkách.

V rámci této bakalářské práce je provedena citlivostní analýza jednotlivých položek působících na velikost ukazatele rentability vlastního kapitálu, tedy položky *EAT* a *VK*.

2.3 Provozní páka

V souvislosti se zaváděním a zvyšujícím se stupněm automatizace výroby, mechanizace a robotizace dochází ke změnám objemu tržeb v důsledku zvyšující se produkce. Toto má za následek také změny v hodnotách zisku a v celkových nákladech, u kterých je specifický růst podílu fixních nákladů na jejich celkové výši z důvodu náhrady nákladů variabilních za náklady fixní.

Pokud je tento podíl *FN* na *CN*, označovaný jako tzv. provozní páka, vysoký, pak při zvyšujícím se objemu produkce roste výše celkových nákladů pomaleji. Negativní stránkou provozní páky je fakt, že úroveň podnikatelského rizika stoupá přímo úměrně s její zvyšující se hodnotou. Pokles prodeje v podniku, ve kterém je podíl fixních nákladů na nákladech celkových vysoký, způsobí větší pokles zisku.

Jak dále uvádí Synek a kol. (2011, s. 150), „je-li vysoký podíl fixních nákladů v celkových nákladech podniku, je běžné, že relativně malá změna v tržbách (v objemu prodeje, resp. výroby) způsobí velkou změnu v provozním zisku. Toto označujeme jako tzv. koeficient provozní páky a vyjadřujeme jej v procentech.“ Kvantifikace koeficientu provozní páky je dána dle vztahu:

$$\text{koeficient provozní páky} = \frac{\frac{PVH_1 - PVH_0}{PVH_0}}{\frac{T_1 - T_0}{T_0}}, \quad (2.21)$$

kde PVH_1 je provozní výsledek hospodaření ve sledovaném období, PVH_0 provozní výsledek hospodaření v základním období, T_1 jsou tržby ve sledovaném období a T_0 představuje hodnotu tržeb v období základním.

3 CHARAKTERISTIKA A POPIS SPOLEČNOSTI

V následující části bakalářské práce jsou zpracovány základní údaje o společnosti MOSER, a.s., včetně její historie i současného vývoje. Je zde poukázáno také na její vztah k životnímu prostředí a na její podporu vůči nastupující generaci sklářských umělců v rámci pořádané soutěže, známé jako Cena Ludwiga Mosera. V samotném závěru je také zmínka o v letošním roce aktuálním 160letém výročí společnosti.

3.1 Základní údaje

Název obchodní společnosti:	MOSER, a.s.
Právní forma:	akciová společnost
Sídlo:	Karlovy Vary, Kpt. Jaroše 46/19, PSČ 360 06
Identifikační číslo:	26361035
Vznik společnosti:	1. ledna 2003
Základní kapitál:	90 000 000 Kč

3.2 Historický a současný vývoj společnosti

Historie

Historie sklárny sahá až do poloviny 19. století, kdy ji v roce 1857 založila jedna z nejznámějších osob sklářského průmyslu na našem území, Ludwig Moser. Dědictví po otci se snažili podpořit jeho čtyři synové, z nichž hlavně zásluhou syna Lea provoz sklárny stále pokračoval a vyvíjel se. Společnost se pyšní pseudonymem obecně známým jako „klenot českého sklářství“ a svého prvního ocenění dosáhla již brzy po svém vzniku, kdy v roce 1873 získala Medaili za zásluhy na Světové výstavě ve Vídni, a stala se proto nejuznávanějším výrobcem skla v tehdejší Rakousko-Uhersku a dvorním dodavatelem skla pro císaře Františka Josefa I. i anglického krále Eduarda VII.

Po náročných technických úpravách se z „Karlovarské společnosti pro průmysl sklářský Ludvík Moser a synové“ stal nejmodernější sklářský podnik v Československu a v roce 1921 došlo k přeměně na akciovou společnost. Skutečně výjimečnou událostí bylo pro sklárnu také darování nápojové soupravy o 218 kusech skla s názvem Papež, kterou osobně papeži Piu XI. předával Leo Moser ve Vatikánu v roce 1923. V roce 1941 byla sklárna MOSER zestátněna a pod názvem „Staatliche Glasmanufaktur Karlsbad AG“ vystupovala až do roku 1991, ve kterém byla opět změněna na akciovou společnost. Dalším mezníkem v historii společnosti bylo v roce

1999 vytvoření kolekce Copenhagen, jež se stala soupravou mnoha československých prezidentů a do nynějška je využívána při návštěvách významných představitelů na Pražském hradě.

Současnost

Aktuálně je sklárna MOSER, a.s. jedním z nejžádanějších a nejprestižnějších dodavatelů křišťálů a sklářských produktů ve světě. Má prodejny ve více než 26 zemích Evropy, 22 zemích Asie a celkem 7 poboček v Severní a Jižní Americe. Například v roce 2015 došlo k otevření nových galerií v Šanghaji i Vietnamu, což jsou pro sklárnu jedny z klíčových trhů společně s Ruskem, USA nebo Japonskem. V tuzemsku se pyšní titulem Czech Superbrands a dále je také členem francouzského sdružení exkluzivních značek Comité Colbert, jehož snahou je prosazovat ve světě inovace, tradice, kreativitu a rozvíjet řemeslnou dovednost umělců.

Kromě stálých sklářských výrobků jako jsou nápojové kolekce, doplňky do interiéru a rytiny se sklárna zaměřuje také na individuální požadavky klientů a vytváří nejrůznější výrobky na zakázku.

Obr. 3.1 Nápojový soubor Copenhagen 9900



Zdroj: www.moser-glass.com

Obr. 3.2 Irises 3373, ručně broušená a rytá váza



Zdroj: www.moser-glass.com

3.3 Vztah k životnímu prostředí

V rámci podpory ekologie se již od roku 1857 snaží společnost využívat pro vytváření sklářských výrobků pouze bezolovnatý křišťál, který vzniká tavením směsi sody, vápence, potaše a sklářského písku při vysokých teplotách. Mezi bezesporné výhody tohoto křišťálu patří jeho nulová škodlivost na zdraví sklářů i zákazníků, možnost aplikace různých dekoračních technik od broušení přes rytí, nebo také jeho snadné vybarvování, což má za výsledek lepší a hlavně čistší barvy produktů. Každoročně je prováděno autorizované měření emisí z tavicí a vypalovací pece, plynové kotelny a pískovacích zařízení a od roku 1986 jsou také v rámci ochrany životního prostředí kontrolovány podzemní vody. Při těchto kontrolách se zjišťuje, zda nedochází ke znečištění vod odtékajících k vodním tokům mimo areál společnosti, ovšem zatím nikdy se únik škodlivých látek neprokázal.

3.4 Zajímavé informace

Cena Ludwiga Mosera

V rámci získávání nového pohledu na soudobé umění podporuje sklárna MOSER, a.s. mladé studenty jak ze středních, vyšších odborných nebo vysokých škol sklářských nebo uměleckoprůmyslových formou každoročně pořádané soutěže s názvem Cena Ludwiga Mosera, kterou společnost poprvé vyhlásila v roce 2011. Prostřednictvím této soutěže mají potenciální nadějní umělci možnost získat nové zkušenosti, jelikož vítězi sklárna umožní nejen stáž ve výrobě, ale také odborné konzultace s moserovskými skláři a designéry křišťálů. Soutěž začíná vytvořením jedinečného vlastního návrhu určitého výrobku soutěžícím na fiktivní zakázku firmy, kdy poté dochází k jejich samotné výrobě ve sklárně a následně prezentaci na mezinárodních výstavách, na kterých jsou jednotlivá díla ohodnocená odborníky z příslušného oboru. Díla, která jsou nakonec vyhodnocena za nejlepší, jsou zařazena do stálého sortimentu sklárny.

Obr. 3.3 Logo společnosti a soutěže



Zdroj: www.moser-glass.com

Výročí 160 let

Při události 160 let od založení společnosti sklárna připravila zajímavou výroční kolekci MOSER 2017, kterou budou tvořit vybrané unikáty považovány sklářskými mistry za nejkrásnější a jedinečné. Výroba těchto produktů probíhá stejnými technologickými procesy a postupy, jako tomu bylo například před 100 lety, a vystaveny budou v rámci výstavy „Příběh křišťálu Moser“ na jaře 2017 v Obecním domě v Praze. Vrcholem celé kolekce je na počest Ludwiga Mosera zpracovaný křišťálový lustr o váze 200 kg a výšce přes 2,2 metru, na jehož zpracování se podílelo bezmála 40 lidí téměř jeden rok.

4 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE FIRMY A ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ

V další kapitole bakalářské práce je pro vyhodnocení finanční situace vybrané společnosti MOSER, a.s. zvolena horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů rentability a aktivity, pyramidový rozklad vrcholového ukazatele, analýza odchylek a analýza provozní páky. Hodnoty a údaje potřebné pro výpočty jsou čerpány z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow za roky 2010-2015. Tyto účetní výkazy jsou zpracovány v příloze č. 1, příloze č. 2 a příloze č. 3.

4.1 Horizontální analýza

Výpočet horizontální analýzy výkazů rozvahy, zisku a ztráty a cash flow byl proveden na základě vzorců (2.1) a (2.2). Vyčíslení bylo uskutečněno za období 2010-2015.

4.1.1 *Horizontální analýza rozvahy*

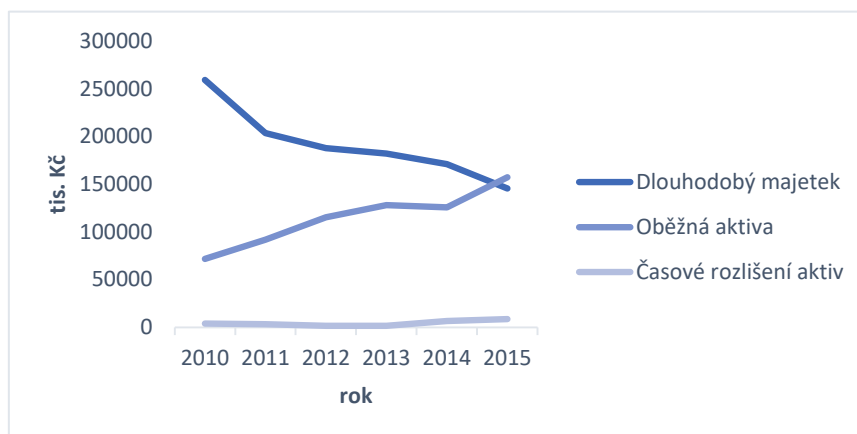
V následujícím textu bakalářské práce je provedena horizontální analýza vybraných aktivních a pasivních položek rozvahy společnosti MOSER, a.s. za sledované období mezi lety 2010 až 2015.

Vývoj celkových aktiv

Z grafu 4.1 je patrné, že docházelo k postupnému poklesu hodnoty dlouhodobého majetku a naopak nárůstu výše majetku oběžného. Mezi lety 2010-2011 byl pokles dlouhodobého majetku největší, téměř o 56 mil. Kč, tedy o přibližně 22%, a to hlavně v důsledku snížení hodnoty staveb, jelikož došlo k prodeji budovy společnosti.

V případě majetku oběžného je zřejmé, že k výraznému zvýšení o 28,02% došlo v roce 2011, kdy největší váhou působil nárůst hodnoty zboží a poskytnutých záloh na zásoby. U oběžného majetku byl až na výjimku v roce 2014 vykazován stále rostoucí trend. Největší byl zachycen v roce 2015, ve kterém došlo k jeho nárůstu o necelých 32 mil. Kč, a to zejména vlivem stavu nedokončené výroby a polotovarů. U položek časového rozlišení aktiv firma nezaznamenala zásadní změny, největší meziroční změna hodnoty byla zjištěna v roce 2014 (o více než 5 mil. Kč) v důsledku vysoké hodnoty položky nákladů příštích období.

Graf 4.1 Vývoj celkových aktiv v letech 2010-2015

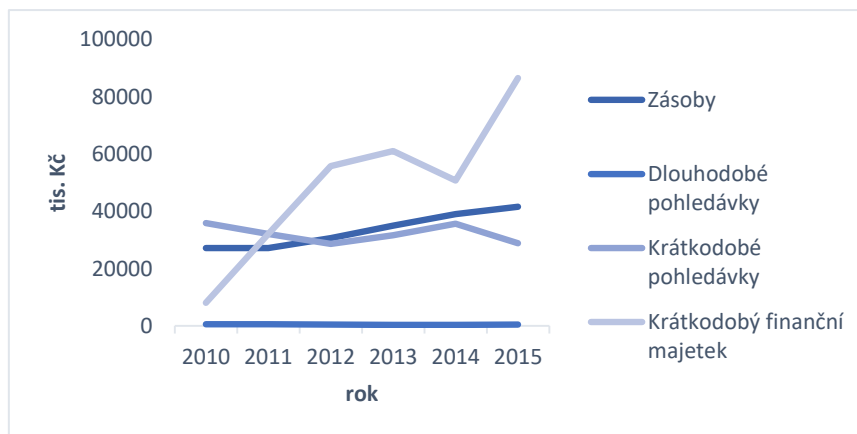


Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj oběžných aktiv

Z následujícího grafu 4.2 lze vyčíst, že výše zásob se postupně zvyšovala zejména kvůli podstatnému rostoucímu podílu výrobků a služeb. Zásoby zaznamenaly největší růst v roce 2013 a to 14,29%, na což mělo největší vliv hlavně zvyšování hodnoty nedokončené výroby a polotovarů a poskytnutých záloh na zásoby, které oproti předchozímu roku vzrostly o přibližně 549%. V případě krátkodobých pohledávek je patrný jejich kolísavý trend, ovšem k největšímu nárůstu došlo mezi roky 2013-2014, kdy byl zaznamenán nárůst o bezmála 4 mil. Kč. Na tomto vzrůstu měly největší podíl daňové pohledávky vůči státu. U krátkodobého finančního majetku byl vykazován rostoucí vývoj po celou dobu sledovaného období s výjimkou roku 2014. Nejvyšší nárůst byl zpozorován v roce 2011, kdy hodnota *KFM* vzrostla o více než 24 mil. Kč v absolutním, resp. o téměř 298% v relativním vyjádření. Značný podíl na tomto růstu měla hodnota *KFM* na účtech v bankách, jejichž hodnota se navýšila o více než 355%.

Graf 4.2 Vývoj oběžných aktiv v letech 2010-2015

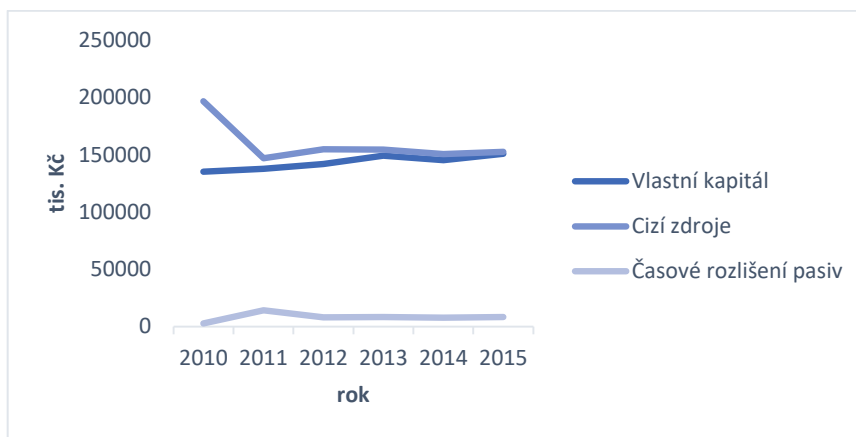


Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj celkových pasiv

Dle grafu 4.3 je zřejmé, že vývoj celkových pasiv byl za sledované období mezi lety 2010-2015 poměrně konstantní, až na výjimečné odchylky. Nejvyšší růst společnost zaznamenala až v roce 2015, ve kterém se celková pasiva zvýšila oproti předchozímu roku o 2,69%. Vlastní kapitál se nejvýrazněji změnil mezi roky 2012 a 2013, jeho hodnota vzrostla o více než 5%. V případě cizích zdrojů můžeme z grafu odvodit pokles jejich hodnoty mezi roky 2010 a 2011, avšak v dalších letech už byla jejich hodnota poměrně konstantní. Největšího meziročního vzrůstu se tedy dosáhlo v roce 2011, a to o téměř 8 mil. Kč. Podrobněji je vývoj jednotlivých zdrojů společnosti popsán v následujícím textu.

Graf 4.3 Vývoj celkových pasiv v letech 2010-2015

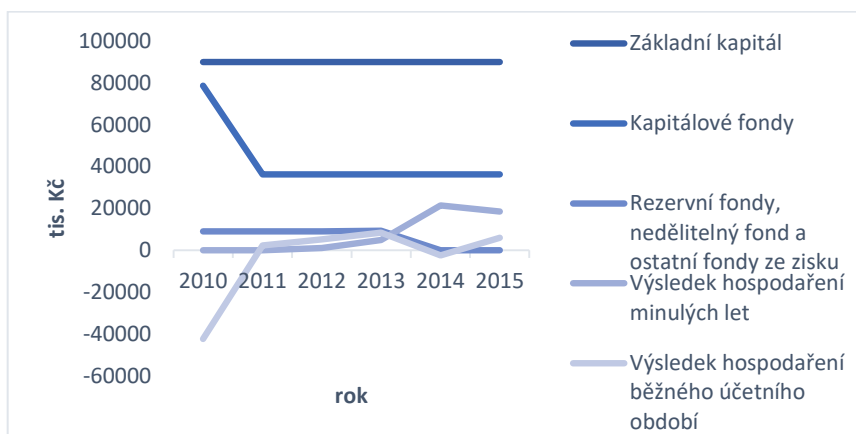


Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj vlastního kapitálu

V následujícím grafu 4.4 je zachycen vývoj vlastního kapitálu společnosti MOSER, a.s. Z grafu je zřejmé, že hodnota základního kapitálu byla po celé období mezi lety 2010-2015 stejná, a to na úrovni 90 mil. Kč. Tento základní kapitál je tvořen 900 kusy kmenových akcií o jmenovité hodnotě 100 tis. Kč. Na přelomu prvních dvou let došlo ke snížení hodnoty kapitálových fondů o 53,85%, přičemž jejich další vývoj ve společnosti byl neměnný. V případě rezervního fondu, nedělitelného fondu a ostatních fondů ze zisku můžeme nepatrný nárůst o 2,87% oproti předchozímu období vidět v roce 2013. Pomalý rostoucí trend společnost vykazovala u položky výsledek hospodaření minulých let, jehož hodnota se rapidně zvýšila v roce 2013, a to o více než 3,7 mil. Kč oproti roku předchozímu. Z grafu je dále zřejmé, že výsledek hospodaření běžného účetního období byl kromě roku 2010 a 2014 kladný a nejvyšší vzrůst byl zachycen v roce 2012. Jeho hodnota se v tomto roce zvýšila o téměř 123% oproti roku 2011.

Graf 4.4 Vývoj vlastního kapitálu v letech 2010-2015

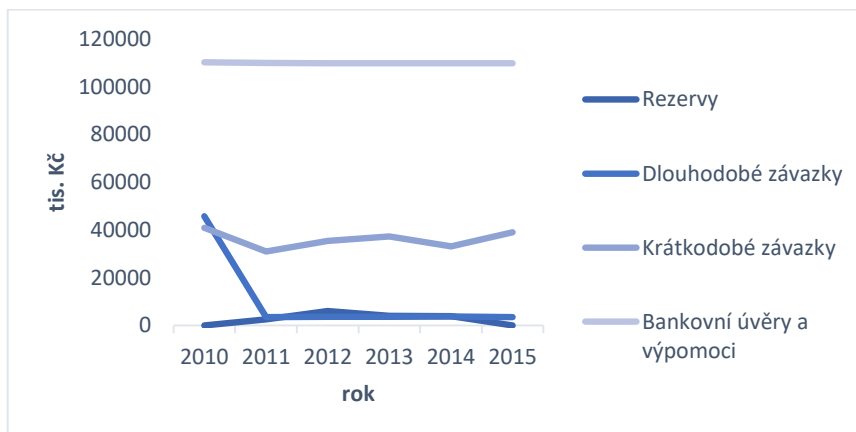


Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj cizích zdrojů

Jak je patrné z grafu 4.5, rezervy měly kolísavou tendenci, jelikož v letech 2010-2012 došlo k jejich růstu, zatímco mezi lety 2013-2015 k jejich poklesu. Největší zvýšení je očividné v roce 2012, kde byla jejich hodnota oproti minulému roku vyšší o 140%. Tyto rezervy byly především využity na opravu podlaží v administrativní budově společnosti a opravu prodejní galerie v Karlových Varech. V případě dlouhodobých závazků firma zaznamenala největší skok mezi roky 2010 a 2011, kde se hodnota snížila o více než 92%. Jejich další změny v průběhu období byly na minimální úrovni. Vývoj krátkodobých závazků má poměrně střídavý charakter, avšak největší zvýšení společnost zaznamenala až v roce 2015, ve kterém se jejich hodnota zvýšila o bezmála 6 mil. Kč. Na tento nárůst měla značný vliv hodnota krátkodobých přijatých záloh, které meziročně vzrostly o 38,84%. Výše bankovních úvěrů a výpomocí je po celé sledované období prakticky neměnná, ke snížení o 0,23% došlo v roce 2011.

Graf 4.5 Vývoj cizích zdrojů v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z důvodu nepravidelného výskytu pouze několika nákladových a výnosových položek v rámci finanční činnosti podniku během sledovaného období mezi lety 2010 až 2015 nejsou tyto položky analyzovány a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je provedena pouze pro náklady a výnosy z oblasti činnosti provozní.

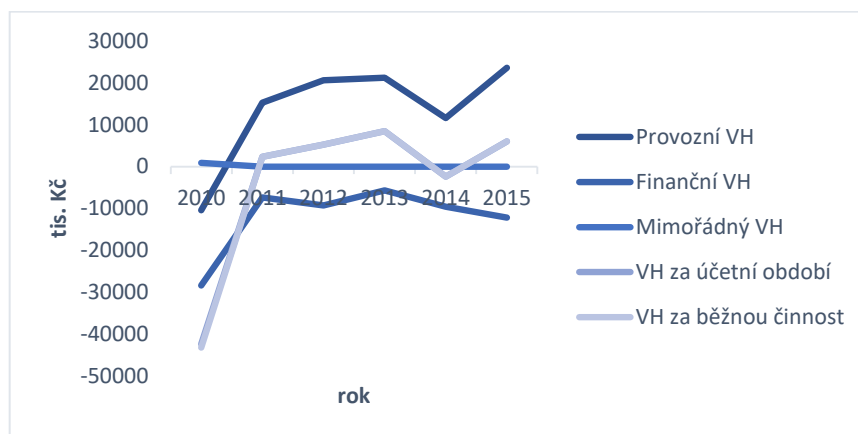
Vývoj výsledků hospodaření

Na grafu 4.6 jsou znázorněny vývoje jednotlivých výsledků hospodaření společnosti za daná období. Po celou dobu sledování byla u provozního výsledku hospodaření vykazována rostoucí tendence, výjimkou byl pouze rok 2014, ve kterém hodnota meziročně poklesla o 45,34% zejména vlivem snížení tržeb z prodeje zboží. Za celé období 2010-2015 byl pouze v jednom roce provozní výsledek hospodaření záporný a pohyboval se na úrovni ztráty více než 10 mil. Kč a naopak nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2015 ve výši více než 23 mil. Kč, hlavně kvůli nárůstu položky tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

U finančního výsledku hospodaření si můžeme všimnout, že jeho výše byla po celou dobu záporná. Úplně nejnižší hodnota byla dosažena v roce 2010, ve kterém se nacházela na úrovni přibližně -29 mil. Kč, hlavně v důsledku vlivu položky náklady z finančního majetku, která dosahovala více než dvou třetin této hodnoty. Hned v roce následujícím však došlo ke zvýšení o více než 21 mil. Kč (tj. bezmála 75%) a od tohoto roku byl vývoj finančního výsledku hospodaření kolísavého charakteru. I přesto tento nepravidelný trend jeho hodnoty však byla jeho výše záporná a nikdy nedošlo k překročení nulové hranice.

Mimořádný výsledek hospodaření byl u společnosti tvořen pouze v roce 2010 na úrovni 873 tis. Kč, v ostatních letech byla pak jeho hodnota nulová. Výsledek hospodaření za běžné účetní období byl v letech 2011 až 2015 totožný s výsledkem hospodaření za běžnou činnost, jelikož je dán jako součet provozního a finančního výsledku hospodaření a rozdíl daně z příjmu za běžnou činnost. Rozdílných hodnot bylo dosahováno pouze v roce 2010 z důvodu tvorby mimořádného výsledku hospodaření. Nejvyšších hodnot *VHBÚO* společnost dosáhla v roce 2013, avšak hned v roce následujícím došlo k největšímu poklesu o více než 10 mil. Kč, což znamenalo -128,10%.

Graf 4.6 Vývoj výsledků hospodaření v letech 2010-2015

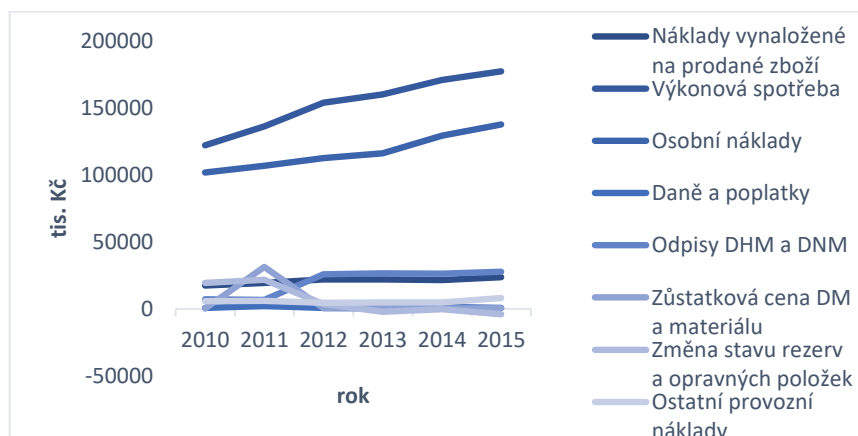


Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj nákladů z provozní činnosti

Z grafu 4.7 můžeme vyčíst, že položkami, kterými byly náklady z provozní činnosti nejvíce ovlivňovány, byla výkonová spotřeba a osobní náklady. U obou byl vykazován rostoucí trend po celé období. U výkonové spotřeby, která je tvořena součtem nákladů na spotřebu materiálu a energie a služeb, byl největší nárůst mezi lety 2011 a 2012, kdy se hodnota zvýšila o přibližně 18 mil. Kč. V případě osobních nákladů byly nejdůležitější položkou náklady mzdové, u nichž největší zvýšení proběhlo v roce 2014, a to o více než 8 mil. Kč. Další položkou, která především v roce 2011 silně ovlivnila výši nákladů z provozní činnosti, byla zůstatková cena prodaného DM, u které v tomto období došlo v relativním vyjádření ke zvýšení hodnoty o více než 9 505%. Nemalou část celkových nákladů z provozní činnosti podniku tvořily také náklady vynaložené na prodané zboží, jejichž hodnota byla v průběhu období více či méně stabilní a jejich největší meziroční nárůst o bezmála 14% byl sledován v roce 2012.

Graf 4.7 Vývoj nákladů z provozní činnosti v letech 2010-2015

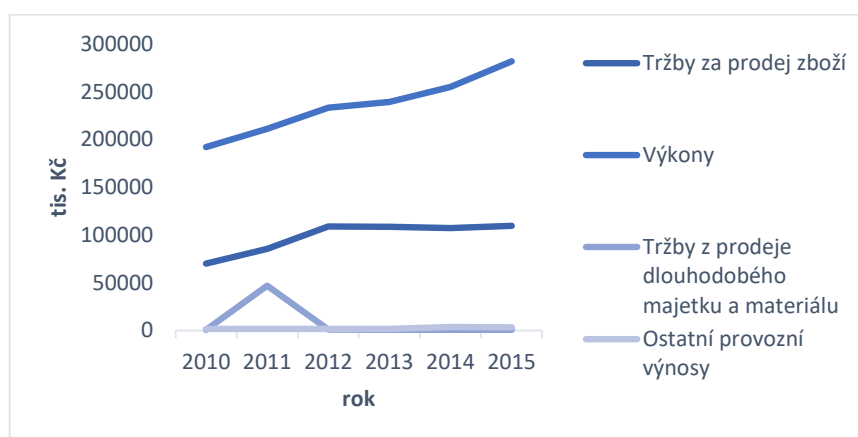


Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj výnosů z provozní činnosti

U grafu 4.8 je očividné, že největší vahou působily na růst výnosů z provozní činnosti výkony, u kterých byla za celé období 2010-2015 vykazována rostoucí tendence. Výše výkonů je dána především tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, u kterých společnost zaznamenala nejvyšší hodnotu a také největší meziroční nárůst o téměř 28 mil. Kč, tzn. v relativním vyjádření 11,92%, v posledním roce sledovaného období, tedy v roce 2015. U tržeb za prodej zboží byl zřejmý rostoucí trend až do roku 2012, ve kterém bylo dosaženo zvýšení o přibližně 27%, ovšem od roku následujícího až do konce sledovaného období byl vývoj hodnoty spíše konstantní a největší výši této položky společnost zaznamenala v roce 2015, a to na úrovni bezmála 110 mil. Kč. Vysoké hodnoty bylo v roce 2011 dosahováno u položky tržby z prodeje dlouhodobého majetku z důvodu prodeje budovy společnosti. U této hodnoty došlo k meziroční změně o více než 46 mil. Kč, což v relativním vyjádření představovalo více než 19 300%.

Graf 4.8 Vývoj výnosů z provozní činnosti v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

4.1.3 Horizontální analýza výkazu cash flow

Za sledované období mezi lety 2010 až 2015 je v případě společnosti MOSER, a.s. provedena také horizontální analýza, přičemž analyzován je jak vývoj peněžních toků, tak vývoj peněžních prostředků.

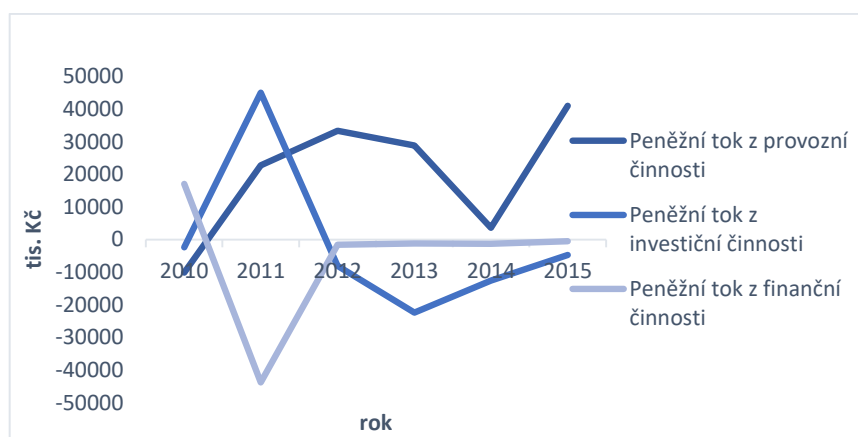
Vývoj peněžních toků

V následujícím grafu 4.9 jsou zachyceny vývoje peněžních toků společnosti z provozní, finanční a investiční činnosti za období od roku 2010 do roku 2015, u nichž byl generován

značný nestabilní a kolísavý trend. V případě čistého peněžního toku z provozní činnosti podniku byla jeho hodnota po celé období kladná, až na výjimku v roce 2010, ve kterém dosahovala ztráty ve výši 10 mil. Kč. Největší nárůst byl patrný až v posledním období mezi roky 2014 a 2015, ve kterém došlo ke zvýšení o necelých 38 mil. Kč, přičemž tento nárůst byl způsoben především zvýšením tvořeného účetního zisku o skoro 9,5 mil. Kč, což představuje meziroční změnu o 474,48%, a snížením stavu krátkodobých pohledávek, a tedy přílivem peněžních prostředků od odběratelů.

Výše peněžních toků z investiční činnosti byla ve všech letech záporná, kromě roku 2011, ve kterém došlo k největšímu zvýšení o více než 47 mil. Kč. Toto zvýšení bylo zapříčiněno prodejem budovy společnosti MOSER, a.s., což se projevilo nárůstem hodnoty položky příjmy z prodeje stálých aktiv, u které došlo k meziroční změně o 19 335%. U peněžních toků z finanční činnosti firma zaznamenala prudký pokles jejich hodnot v období 2010-2011 a naopak nárůst v období 2011-2012, přičemž dále byl vývoj těchto toků již stabilní a nedocházelo k výrazným výkyvům jejich hodnot.

Graf 4.9 Vývoj peněžních toků v letech 2010-2015

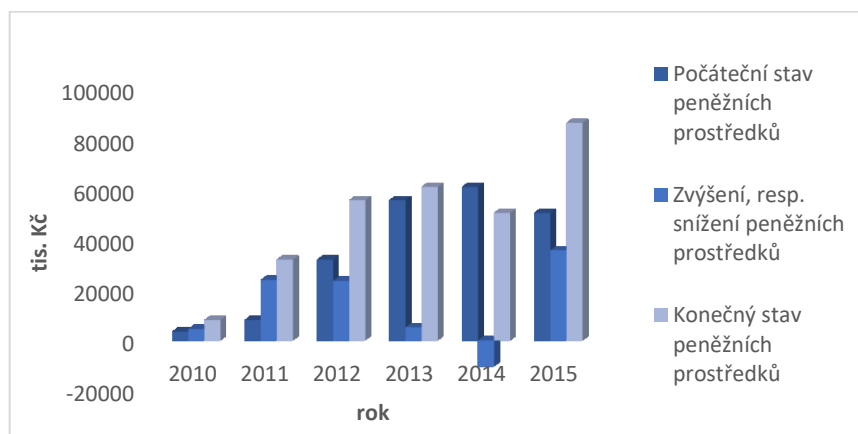


Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj peněžních prostředků

Následující graf 4.10 zachycuje zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků společnosti. K největšímu zvýšení došlo v roce 2015, jelikož u hodnoty peněžních prostředků došlo ke vzrůstu o více než 35 mil. Kč oproti roku předcházejícímu (což představovalo přibližně 70%), zatímco jediné snížení výše peněžních prostředků na úrovni ztráty 10 mil. Kč firma generovala v roce 2014.

Graf 4.10 Vývoj peněžních prostředků v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Vertikální analýza

Vztah (2.3) je v následující části použit pro účely výpočtu vertikální analýzy rozvahy, výkazů zisku a ztráty a cash flow pro příslušná období let 2010-2015.

4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

V následujícím textu jsou vyčísleny hodnoty příslušných procentních podílů jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech, resp. pasivech společnosti MOSER, a.s. za sledované období mezi lety 2010 až 2015.

Vertikální analýza celkových aktiv

Z grafu 4.11 je patrné, že struktura celkových aktiv podniku byla především tvořena dlouhodobým majetkem, což není příliš vhodná varianta, jelikož je žádoucí, aby byl v podniku vázán větší podíl majetku oběžného, který slouží k zajištění plynulosti výroby a zároveň je velmi rychle převoditelný na peněžní prostředky nebo jiné peněžní ekvivalenty. Za celé sledované období docházelo k postupnému snižování podílu *DM* na celkových aktivech. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2010 a naopak nejnižší v roce 2015, přičemž dominantní složkou *DM* byl majetek hmotný, který v každém roce činil více než 99% jeho celkové hodnoty. Podstatná část prostředků podniku byla vázána hlavně jako oceňovací rozdíl k nabytému majetku, ale také ve stavbách nebo pozemcích.

V případě oběžného majetku společnost vykazovala postupné navyšování jeho hodnoty, kdy nejvyšší bylo dosaženo v roce 2015, ve kterém bylo oběžným majetkem tvořeno 50,74%

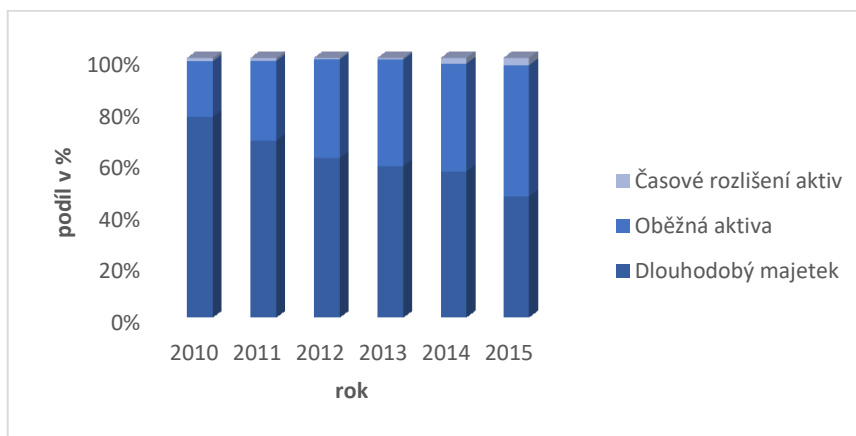
celkových aktiv společnosti. Nejméně se na tvorbě hodnoty aktiv podílelo časové rozlišení, jež bylo v jednotlivých letech představováno zanedbatelnými hodnotami pohybujícími se v rozmezí 0,52-2,80%. Procentní podíly jednotlivých složek celkových aktiv jsou zaznamenány v tabulce 4.1.

Tab. 4.1 Podíl jednotlivých položek na celkových aktivech (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dlouhodobý majetek	77,40	68,20	61,60	58,42	56,37	46,72
Oběžná aktiva	21,40	30,72	37,90	41,07	41,44	50,74
Časové rozlišení	1,20	1,09	0,51	0,52	2,19	2,80
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.11 Struktura celkových aktiv v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza oběžných aktiv

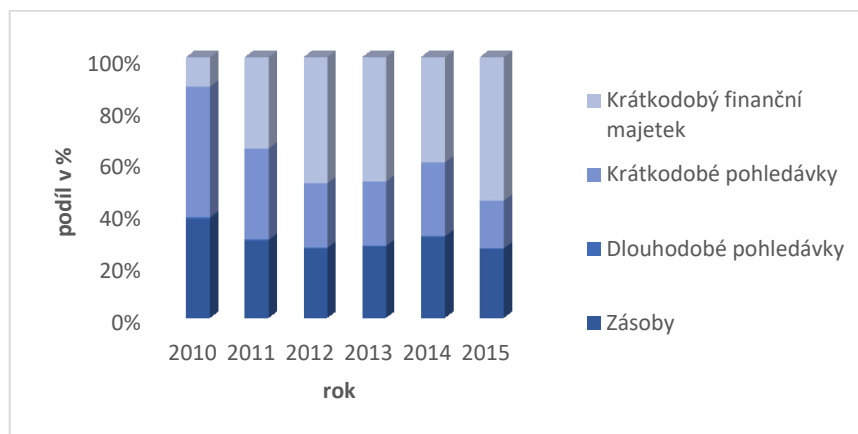
V grafu 4.12 a tabulce 4.2 je zaznamenána struktura oběžného majetku společnosti MOSER, a.s. Je zřejmé, že podíl zásob na celkovém oběžném majetku za celé období značně kolísal, avšak jeho největší podíl, který činil 37,95%, byl zaznamenán v roce 2010. Výše dlouhodobých pohledávek byla za celé období sotva znatelná a nepřevýšila 0,70% z celkové hodnoty OA. V roce 2010 byl v případě krátkodobých pohledávek zjištěn největší podíl, a to ve výši 50,07%, nicméně v průběhu dalších let docházelo k postupnému klesání jejich hodnot. Klíčovou složkou mezi OA byly pohledávky z obchodních vztahů. Hodnota krátkodobého finančního majetku se v roce 2010 na oběžném majetku společnosti podílela pouhými 11,27%, naopak v roce 2015 byl jejich podíl největší, jelikož dosáhl více než poloviny hodnoty OA, přesněji 55,01%.

Tab. 4.2 Podíl jednotlivých položek na oběžných aktivech (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Zásoby	37,95	29,55	26,54	27,35	31,05	26,41
Dlouhodobé pohledávky	0,70	0,55	0,41	0,29	0,31	0,27
Krátkodobé pohledávky	50,07	34,91	24,75	24,73	28,34	18,31
Krátkodobý finanční majetek	11,27	34,99	48,29	47,64	40,31	55,01
Oběžná aktiva celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.12 Struktura oběžných aktiv v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza celkových pasiv

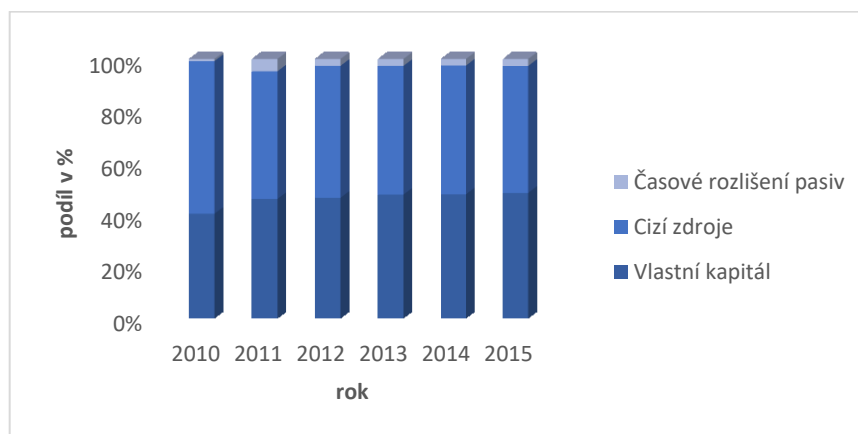
Z grafu 4.13, ve kterém je analyzována struktura celkových pasiv podniku, a tabulky 4.3, vyčísľující konkrétní procentní podíly jednotlivých položek, můžeme určit, že jak hodnota vlastního kapitálu, tak hodnota cizích zdrojů byla v případě tohoto podniku za celé období na téměř totožné úrovni. U VK bylo nejvyššího podílu dosaženo v roce 2015, avšak pro ten samý rok byl procentní podíl cizích zdrojů nejmenší, tzn. na úrovni necelých 49%. U časového rozlišení pasiv se hodnota pohybovala v intervalu 0,83-4,73% čili se na pasivech podílelo ze všech položek nejméně.

Tab. 4.3 Podíl jednotlivých položek na celkových pasivech (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	40,41	46,11	46,55	47,79	47,89	48,42
Cizí zdroje	58,75	49,16	50,80	49,55	49,58	48,89
Časové rozlišení	0,83	4,73	2,64	2,65	2,52	2,69
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.13 Struktura celkových pasiv v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza vlastního kapitálu

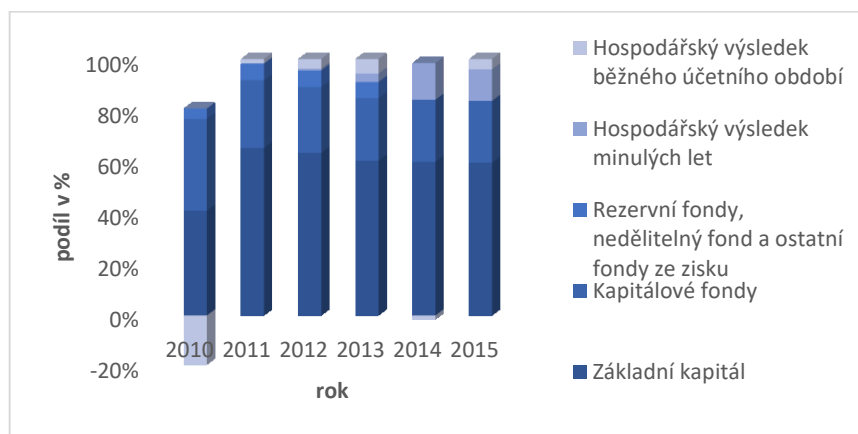
Dle grafu 4.14 můžeme určit, že podíl základního kapitálu byl ve všech letech převažující a jeho nevyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010. Podíly kapitálových fondů se vyvíjely stabilně v letech 2011-2015, výjimkou byl pouze rok 2010, ve kterém byl jejich podíl na celkových aktivech oproti dalším letem přibližně dvojnásobný. V návaznosti na to, že výše výsledku hospodaření běžného účetního období byla v roce 2010 záporná, se hodnota výsledku hospodaření minulých let započala vytvářet až od roku 2012, nicméně v tomto roce byl její podíl na vlastním kapitálu podniku prakticky zanedbatelný. Nejvyšší hodnota *VHBÚO* byla zaznamenána v roce 2013, ve kterém tvořila přibližně 6%, a proto byl v případě výsledku hospodaření minulých let nejpriznivějším rokem rok 2014. V případě rezervních fondů, nedělitelných fondů a ostatních fondů byl jejich podíl ve společnosti zjištěn do roku 2013 v rozmezí 6,29-6,65%, v posledních dvou letech jejich hodnota dosahovala nulové výše. Jednotlivé procentní podíly jsou zpracovány v tabulce 4.4.

Tab. 4.4 Podíl jednotlivých položek na vlastním kapitálu (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Základní kapitál	66,51	65,37	63,74	60,39	61,92	59,64
Kapitálové fondy	58,15	26,37	25,61	24,37	24,98	24,06
Rezervní, ned. a ost. fondy	6,65	6,54	6,43	6,29	0	0
VH minulých let	0	0	0,79	3,28	14,73	12,29
VH BÚO	-31,31	1,72	3,71	5,67	-1,63	4,00
Vlastní kapitál celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.14 Struktura vlastního kapitálu v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza cizích zdrojů

Dle znázorněného grafu 4.15 a tabulky 4.5 je zřejmé, že dominantní podíl na struktuře celkových cizích zdrojů podniku MOSER, a.s. měly v průběhu let 2010-2015 bankovní úvěry a výpomoci, jejichž hodnota se na výši CZ v roce 2011 podílela téměř ze tří čtvrtin, tedy přibližně 75%. U krátkodobých závazků, jež byly převážně tvořeny závazky z obchodních vztahů a krátkodobými přijatými zálohami, firma zaznamenávala poměrně konstantní výše podílů, které se pohybovaly v rozmezí 20,76-25,63%.

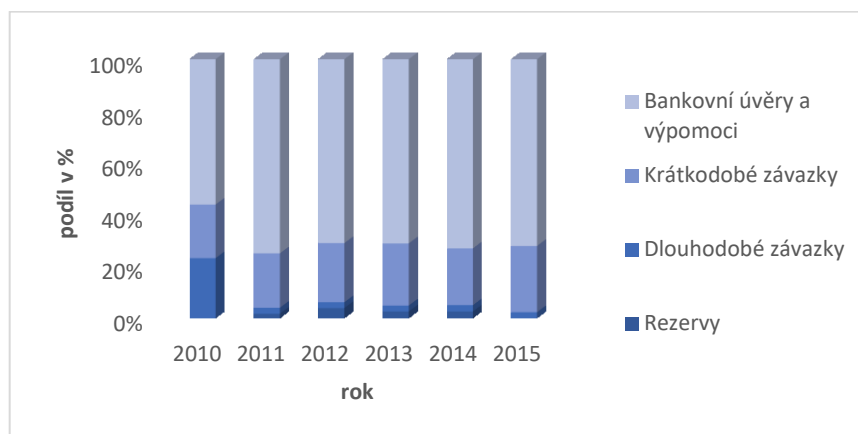
V případě dlouhodobých závazků byly jejich procentní podíly minimální, pohybovaly se na úrovni přibližně okolo 2% z celkové hodnoty cizích zdrojů, avšak jedinou výjimkou byl rok 2010, ve kterém byla hodnota těchto dlouhodobých závazků nejvyšší a dosahovala 20,76%. Rezervy vykazovaly nulovou výši v prvním a posledním roce sledovaného období, nicméně nejvyšší hodnotu, která pro společnost představovala 3,88% všech cizích zdrojů, činily v roce 2012.

Tab. 4.5 Podíl jednotlivých položek na cizích zdrojích (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rezervy	0	1,70	3,88	2,56	2,59	0
Dlouhodobé závazky	23,21	2,33	2,27	2,29	2,43	2,29
Krátkodobé závazky	20,76	21,05	22,87	24,07	21,99	25,63
Bankovní úvěry a výpomoci	56,03	74,92	70,98	71,09	72,99	72,08
Cizí zdroje celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.15 Struktura cizích zdrojů v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza VZZ je provedena pouze pro náklady a výnosy z provozní činnosti z důvodu nepravidelného výskytu nákladových a výnosových položek ve finanční oblasti.

Vertikální analýza nákladů z provozní činnosti

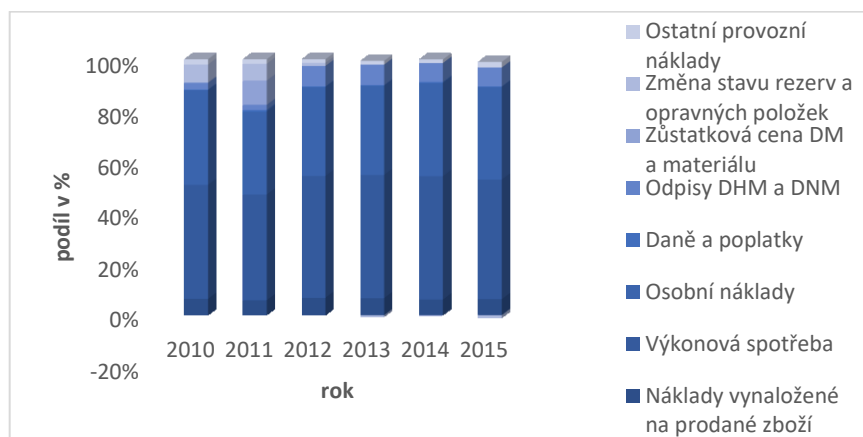
Na nákladech je z grafu 4.16 a tabulky 4.6 zřejmý největší podíl u výkonové spotřeby, jejíž nejvyšší hodnoty 48,73% bylo dosaženo v roce 2013. Osobní náklady, jejichž průměrná výše za sledované období dosahovala 35,51%, měly na nákladech z PČ také značný podíl, nicméně k velikým výkyvům hodnot nedocházelo. Vliv měly i náklady vynaložené na prodané zboží, jejichž hodnota se pohybovala v intervalu 5,84-6,78%. Podíl u položky zůstatková cena prodaného DM a materiálu byla znatelná pouze v roce 2011, ve kterém došlo k prodeji budovy. V ostatních letech byl podíl této i ostatních položek na nákladech z PČ pouze minimální.

Tab. 4.6 Podíl jednotlivých položek na nákladech z provozní činnosti (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Náklady vynaložené na prodané zboží	6,38	5,84	6,78	6,71	6,09	6,38
Výkonová spotřeba	44,47	41,27	47,58	48,73	48,23	47,69
Osobní náklady	37,04	32,39	34,75	35,37	36,50	37,01
Daně a poplatky	0,25	0,64	0,25	0,21	0,41	0,20
Odpisy DHM a DNM	2,65	2,05	7,96	8,09	7,39	7,49
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0,12	9,46	0,13	0,06	0,07	0,14
Změna stavu rezerv a opravných položek	7,03	6,57	1,13	-0,64	-0,07	-1,07
Ostatní provozní náklady	2,06	1,78	1,41	1,46	1,39	2,16
Provozní náklady celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.16 Struktura nákladů z provozní činnosti v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza výnosů z provozní činnosti

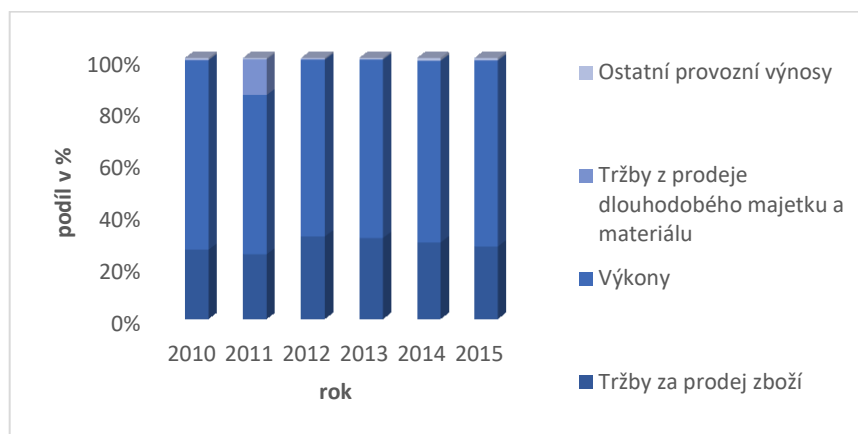
V nadcházejícím grafu 4.17 je zachycena struktura výnosů z provozní činnosti podniku za období 2010-2015, přičemž konkrétní procentní podíly položek, jimiž byly výnosy tvořeny, jsou vyčísleny v tabulce 4.7. Položkou, u které byl jednoznačně zachycen největší podíl na těchto výnosech, byly výkony, které přibližně z 91% v každém roce tvořily tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Jejich největší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010. Hodnota v tomto roce byla z 59% tvořena tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb v tuzemsku, a z 41% v zahraničí. Druhou nejvýznamnější položkou byly tržby za prodej zboží, u kterých společnost vykazovala poměrně stabilní vývoj v rozmezí přibližně 24-32%. U ostatních složek byl jejich podíl, v porovnání s popisovanými dvěma, sotva znatelný. Výjimkou nicméně byla hodnota tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, jež v roce 2011 tvořila bezmála 14% celkových provozních výnosů společnosti, a to v důsledku prodeje budovy firmy MOSER, a.s.

Tab. 4.7 Podíl jednotlivých položek na výnosech z provozní činnosti (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	26,53	24,76	31,59	31,00	29,26	27,70
Výkony	72,61	61,13	67,75	68,39	69,67	71,34
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,23	13,60	0,25	0,12	0,12	0,16
Ostatní provozní výnosy	0,63	0,51	0,41	0,48	0,95	0,80
Provozní výnosy celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.17 Struktura výnosů z provozní činnosti v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

4.2.3 Vertikální analýza výkazu cash flow

Výkaz CF je z hlediska struktury analyzován zvlášť pro příjmové a výdajové položky.

Vertikální analýza příjmů

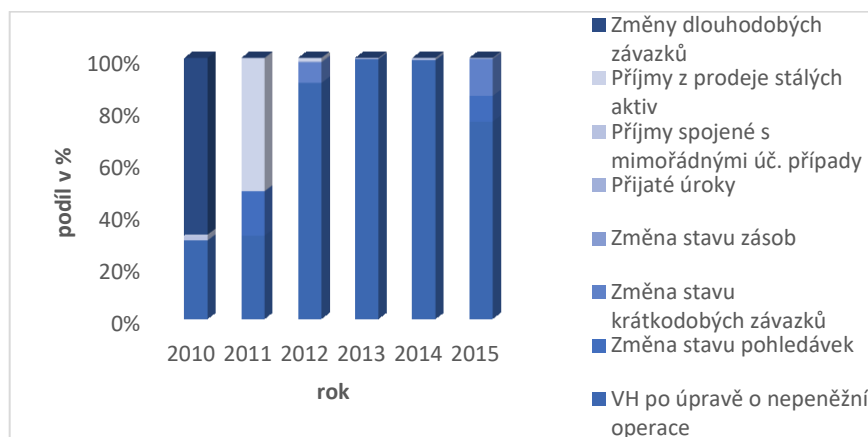
Z grafu 4.18 a tabulky 4.8 je znatelné, že celkové příjmy byly především ovlivňovány VH po úpravě o nepeněžní operace, který měl v roce 2010 a 2011 podíl na příjmech okolo 30%, kdežto dále jejich hodnota vzrostla až na podíly v intervalu 76-99%. Tato položka byla např. v roce 2013, ve kterém její hodnota dosahovala 99,48% příjmů, ze značné části tvořena odpisy stálých aktiv a pohledávek, které byly v tomto roce ve výši bezmála 27 mil. Kč. V roce 2011 společnost zaznamenala téměř 51% podíl příjmů z prodeje SA, které vysokých hodnot dosahovaly v důsledku prodeje budovy. Podíl dalších položek na příjmech firmy byl minimální.

Tab. 4.8 Podíl jednotlivých položek na celkových příjmech (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
VH po úpravě o nepeněžní operace	30,09	31,87	90,46	99,48	99,12	75,59
Změna stavu pohledávek	0,00	17,06	0,00	0,00	0,00	9,90
Změna stavu kr. závazků	0,00	0,00	7,84	0,00	0,00	14,10
Změna stavu zásob	0,00	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00
Přijaté úroky	0,04	0,03	0,53	0,43	0,56	0,25
Příjmy spojené s mim. úč. případy	1,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Příjmy z prodeje st. aktiv	0,46	50,94	1,18	0,09	0,32	0,15
Změny dl. závazků	67,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Příjmy celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.18 Struktura příjmů v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza výdajů

Ze znázorněného grafu 4.19 a tabulky 4.9, ve které jsou zachyceny procentní podíly jednotlivých výdajových položek vůči celkovým výdajům podniku, můžeme vyčíslit, že v rámci dlouhodobých závazků byl jejich největší podíl na celkových výdajích v roce 2011 ve výši téměř 65%, jelikož došlo ke splacení jiných dlouhodobých pohledávek. V důsledku výstavby nové skladové haly podniku za téměř 10 mil. Kč a prodejných galerií, byl podíl výdajů spojených s nabytím stálých aktiv v roce 2013 na celkových aktivech 52,24%.

Vysoký podíl byl v roce 2015 zaznamenán u zaplacené daně z příjmů za běžnou činnost, u které hodnota odpovídala 26,28%, dále i u položky vyplacených úroků, které tvořily celkem 36,92% a jejichž celkový vývoj byl na počátku sledovaného období, tedy mezi lety 2010 až 2014, poměrně stabilní a neměnný. Největší hodnoty u změny stavu pohledávek firma dosáhla v roce 2010, ve kterém byla úroveň podílu této položky na celkových výdajích více než 45%, ovšem vývoj dalších hodnot, stejně jako u změny stavu krátkodobých závazků, byl velice proměnlivý.

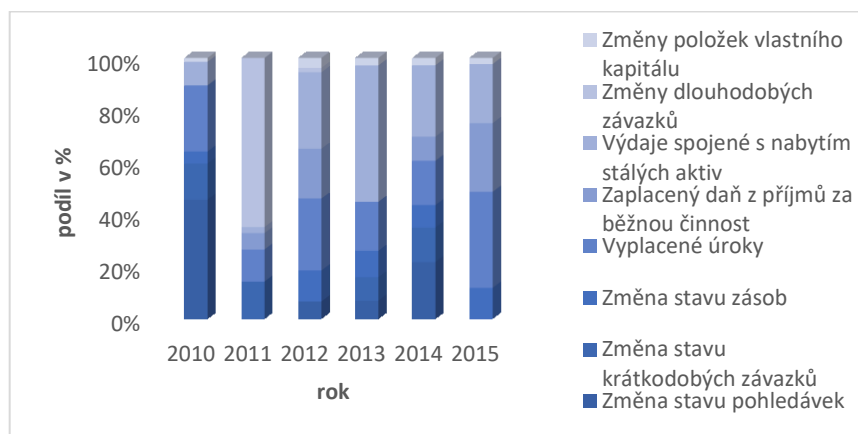
V případě položky změny stavu zásob došlo k ustálení jejich hodnoty až po roce 2011 a podnik tak vykazoval mezi lety 2012 až 2015 průměrnou výši jejich podílu na celkových výdajích přibližně 10,65%. Procentní podíly změn položek *VK* byly v porovnání s ostatními popisovanými položkami prakticky zanedbatelné, jelikož se jejich hodnoty pohybovaly na minimální úrovni v rozmezí 0-3,82%.

Tab. 4.9 Podíl jednotlivých položek na celkových výdajích (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Změna stavu pohledávek	45,73	0,00	6,59	6,86	21,75	0,00
Změna stavu kr. závazků	13,83	14,26	0,00	9,03	13,25	0,00
Změna stavu zásob	4,64	0,00	11,93	10,20	8,66	11,84
Vyplacené úroky	25,26	12,31	27,67	18,81	17,01	36,92
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	0,11	6,32	19,06	0,00	9,18	26,28
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	8,98	2,34	29,27	52,24	27,35	22,64
Změny dl. závazků	0,00	64,79	1,67	0,00	0,00	0,00
Změny položek VK	1,46	0,00	3,82	2,85	2,80	2,33
Výdaje celkem	100	100	100	100	100	100

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.19 Struktura výdajů v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Následující podkapitola praktické části bakalářské práce je plně věnována analýze rentability a aktivity při použití vybraných poměrových ukazatelů za období mezi lety 2010 až 2015. Pro účely výpočtů jsou využívány údaje z účetních závěrek společnosti MOSER, a.s., jež jsou zachyceny v přílohách.

4.3.1 Analýza rentability

Následující tabulka 4.10 udává přehled o hodnotách jednotlivých poměrových ukazatelů rentability za období 2010-2015, které jsou obecně charakterizovány jako podíl mezi ziskem a vloženým kapitálem společnosti.

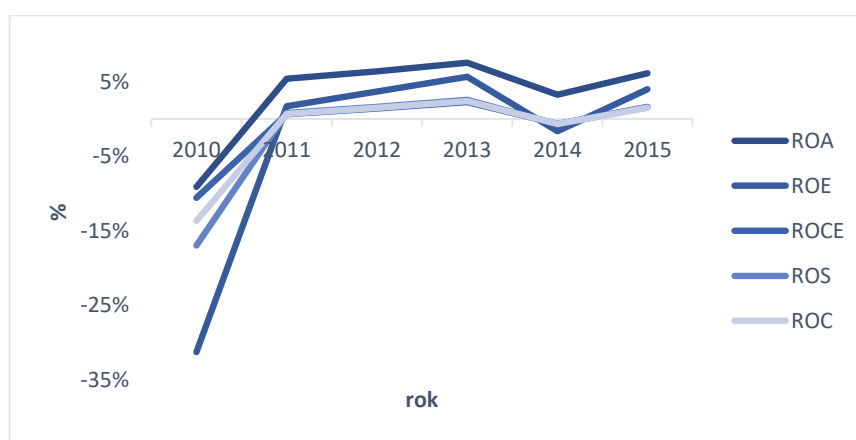
Tab. 4.10 Ukazatelé rentability v letech 2010-2015 (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	-9,10	5,42	6,43	7,58	3,26	6,17
ROE	-31,31	1,72	3,71	5,67	-1,63	4,00
ROCE	-10,57	0,66	1,44	2,27	-0,64	1,61
ROS	-16,99	0,84	1,64	2,58	-0,69	1,62
ROC	-13,66	0,68	1,50	2,40	-0,64	1,52

Zdroj: vlastní výpočty

Na základě výše uvedené tabulky je vypracován i graf 4.20, ze kterého je zřejmé, že se hodnoty ukazatelů v čase vyvíjely velmi podobně až na drobné odchylky.

Graf 4.20 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA)

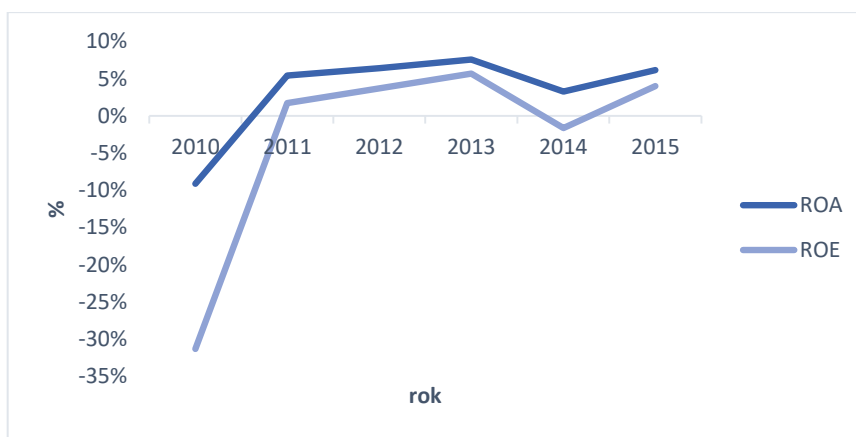
Ukazatel *ROA*, prostřednictvím něhož je srovnáván zisk před zdaněním a úroky s veškerými aktivy, kterými podnik disponuje, a jsou vloženy do podnikání, je jedním z klíčových ukazatelů rentability. Výpočet byl proveden na základě vzorce (2.4). V případě společnosti MOSER, a.s. byla nejvyšší hodnota *ROA* ve výši 7,58% zaznamenána v roce 2013, ve kterém bylo dosaženo nejvyššího výsledku hospodaření před zdaněním za celé sledované období mezi lety 2010 až 2015. Vzhledem k vysoké hodnotě výsledku hospodaření, tržeb z prodeje zboží a také tržeb z prodeje výrobků a služeb v roce 2012 bylo i tehdy dosahováno velmi příznivé výše rentability aktiv. Detailnější vývoj *ROA* je zaznačen v grafu 4.21.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Dle vzorce (2.5) byly zjištěny hodnoty ukazatele *ROE*, u kterých byl v průběhu celého období značný proměnlivý trend, bohužel nebylo dosahováno závratných hodnot. Vývoj těchto hodnot je zpracován v grafu 4.21. V roce 2013 se výše *ROE* pohybovala na úrovni 5,67%,

což byla hodnota ze všech sledovaných let nejvyšší. Tato hodnota byla pro podnik poměrně příznivá, jelikož vypovídá o tom, že v tomto roce firma získala 0,0567 Kč za každou 1 Kč, kterou vložila do podnikání. Nejméně příznivým obdobím byl rok 2010, ve kterém se tento ukazatel pohyboval úrovni přibližně -31%, a to především v důsledku ztráty, které firma dosahovala ve výši přibližně -42 mil. Kč. Tato ztráta byla z velké části způsobena vlivem vysokých nákladů ve finanční oblasti podniku.

Graf 4.21 Vývoj ukazatelů ROA a ROE v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Na základě vzorce (2.6) byl stanoven výpočet hodnot ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů, u kterého můžeme z výše uvedené tabulky vyčíst jeho postupný nárůst v letech 2010 až 2013, který se stal zlomový, a dále v roce následujícím došlo k opětovnému propadu tohoto ukazatele do záporných hodnot. Nejvyšší hodnota 2,27% byla vypočtena v roce 2013. Hodnota dlouhodobých dluhů i vlastního kapitálu se po celou dobu vyvíjela poměrně stabilně, klíčovou složkou ovlivňující změny ukazatele *ROCE* byl zisk před zdaněním a úroky, u něhož došlo k velmi proměnlivému vývoji. Nejhorší hodnota byla dosažena v roce 2010, ve kterém se pohyboval na úrovni více než -30 mil. Kč i přesto, že hodnota nákladových úroků, níž je *EBIT* tvořen, byla v tomto roce ze všech sledovaných nejnižší. Na velmi nízkou úroveň ukazatele *EBIT* měly vliv i celkové tržby, které byly v roce 2010 v porovnání s ostatními roky nejnižší. Podrobné znázornění vývoje tohoto ukazatele je zachyceno v grafu 4.22.

Rentabilita tržeb (ROS)

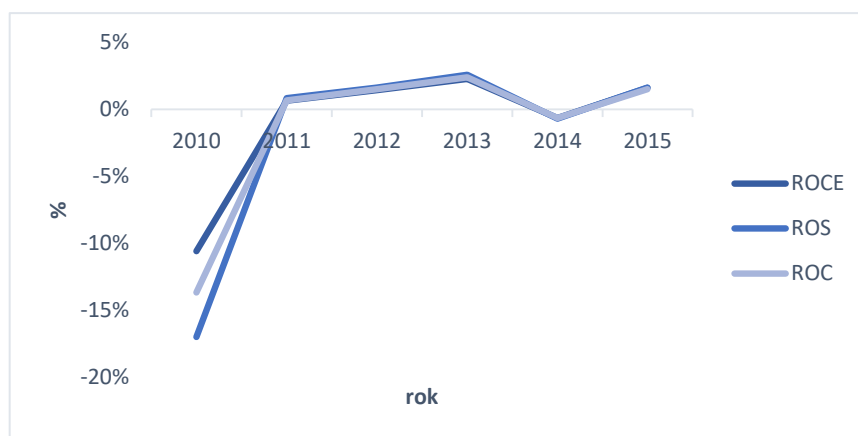
Dalším ukazatelem, jehož výpočet je stanoven dle vzorce (2.7), je rentabilita tržeb. V případě společnosti MOSER, a.s. můžeme zaznamenat velmi nízkou úroveň hodnot

této rentability, což může být důsledkem špatného řízení firmy. Hodnoty 2,58% bylo dosaženo v roce 2013, který byl nejpriznivějším rokem nejen pro tento, ale i další ukazatele rentability z důvodu nejvyšší hodnoty čistého zisku společnosti. Průměrně dosahovala výše *ROS* za období šesti sledovaných let hodnoty -1,83%, což vypovídá o špatné ziskovosti podniku, jelikož na 1 Kč tržeb připadalo průměrně -0,0183 Kč zisku čili ztráty. Vývoj ukazatele je zaznačen v grafu 4.22.

Rentabilita nákladů (ROC)

Rentabilita nákladů, dle vzorce (2.8), vykazovala obdobně jako předchozí ukazatele rentability nejhorší hodnotu v roce 2010 v důsledku výrazné výše ztráty, kterou společnost v tomto roce generovala. Naopak nejpriznivější byl rok 2013, ve kterém byla zjištěna výše *ROC* 2,40% a dále rok 2015 s hodnotou 1,52%. Například z výsledku dosaženého v roce 2015 je zřejmé, že v případě 1 Kč, která byla vynaložena na celkové náklady, firma generovala 0,0152 Kč v podobě zisku. Detailní průběh ukazatele *ROC* mezi lety 2010 a 2015 lze vyčíst z grafu 4.22.

Graf 4.22 Vývoj ukazatelů ROCE, ROS a ROC v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

4.3.2 Analýza aktivity

Mezi ukazatele zkoumané v rámci oblasti aktivity podniku patří obrátky a doby obratu jednotlivých vybraných ukazatelů, jejichž hodnoty v průběhu sledovaného období jsou zaznačeny v následující tabulce 4.11.

Tab. 4.11 Ukazatelé aktivity v letech 2010-2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obrátka celkových aktiv	0,74	0,94	1,05	1,05	1,13	1,19
Obrátka zásob	9,17	10,39	10,47	9,35	8,75	8,96
DO celkových aktiv (dny)	483,43	381,63	341,84	342,84	319,75	301,53
DO zásob (dny)	39,26	34,64	34,39	38,51	41,14	40,20
DO pohledávek (dny)	52,52	41,57	32,59	35,21	37,95	28,27
DO závazků (dny)	20,99	7,75	13,24	13,79	11,46	12,52

Zdroj: vlastní výpočty

Obrátka celkových aktiv

Tento ukazatel, který je vyčíslen dle vzorce (2.9), vypovídá o intenzitě využití daného majetku, jímž podnik disponuje. Pro podnik je výhodné, když výše tohoto ukazatele dosahuje alespoň hodnoty 1, což v případě společnosti MOSER, a.s. bylo ve většině let ze sledovaného období splněno.

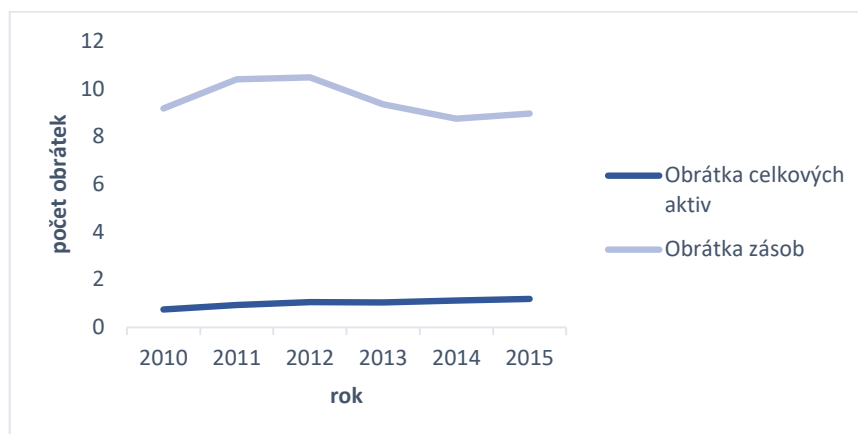
Výše obrátky se po celé období mezi roky 2010 až 2015 postupně navyšovala v intervalu 0,74-1,19. Vývoj aktiv byl v průběhu let stabilní, ovšem příčinou neustále narůstající hodnoty ukazatele *DO celkových aktiv* byly zejména tržby, které měly z důvodu jejich každoročního zvyšování na výši obrátky zásadní vliv. Nejvyšší obrátka 1,19 bylo tedy dosaženo v posledním roce v důsledku tržeb v hodnotě více než 370 mil. Kč. Vývoj obrátky aktiv je zaznačen na grafu 4.23.

Obrátka zásob

Tento ukazatel aktivity je dán jako podíl tržeb a zásob, jak je stanoveno dle vzorce (2.10). Vypovídá o tom, kolikrát se v průběhu roku přemění zásoby postupně na jiné složky oběžného majetku až po jejich prodej. Čím větší je hodnota ukazatele, tím je doba mezi pořízením zásoby a jejím prodejem kratší.

Hodnota obrátky byla v průběhu let poměrně stabilní, patrné nebyly žádné razantní rozdíly. Průměrně za celé období mezi lety 2010 až 2015 byla její hodnota vyčíslena na přibližně 9,52, což jinými slovy v praxi znamená, že v průběhu let se v každém roce zásoby v podniku stihly obrátit 9,52 krát. Tato vysoká hodnota je pro podnik příznivá, jelikož hrozí menší riziko úpadku společnosti do platební neschopnosti. Průběh jednotlivých obrátek je zaznačen v grafu 4.23.

Graf 4.23 Vývoj ukazatelů obrátek v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu celkových aktiv

Pomocí ukazatele *DO* celkových aktiv je stanoveno, kolik dní trvá, než se aktiva společnosti přemění na tržby, tedy peněžní prostředky a jiné peněžní ekvivalenty. Žádoucí je v tomto případě nižší hodnota a také klesající trend ukazatele, který byl v případě podniku MOSER, a.s. splněn. Pokud v roce 2015 byla obrátka celkových aktiv na nejvyšší úrovni je zřejmé, že u doby obratu celkových aktiv tomu bylo zcela opačně, o čemž také vypovídá graf 4.24. Ukazatel je stanoven na základě vzorce (2.11). Mezi lety 2010, ve kterém byla délka doby obratu 483 dní, a 2015, ve kterém došlo k přeměně aktiv na peníze za 301 dní, byl patrný pokles této hodnoty o přibližně 37%.

Doba obratu zásob

Ukazatel vyčíslen dle vzorce (2.12) vypovídá o počtu dní, které podniku stačí na to, aby došlo ke spotřebě zásob a jejich přeměně na peníze. Čím se počet dní v čase snižuje, tím je to pro podnik příznivější. Mezi lety 2010-2012 firma zaznamenala klesající tendenci tohoto ukazatele, poté ale došlo k naprosto opačnému průběhu a až do roku 2015 se počet dní obratu zásob jen zvyšoval. Hlavní příčinou byl postupně narůstající počet výrobků a zboží na skladě. Nejkratší doba obratu zásob (viz graf 4.24) byla zaznamenána v roce 2012, ve kterém došlo ke spotřebě, popř. prodeji zásob za 34 dní.

Doba obratu pohledávek

U doby obratu pohledávek, jež je stanovena dle vzorce (2.13), je obdobně jako u doby obratu celkových aktiv a zásob žádoucí klesající trend, který byl u společnosti MOSER, a.s. mezi lety 2010-2015 splněn a je znázorněn na grafu 4.24. Výjimkou byl pouze rok 2014,

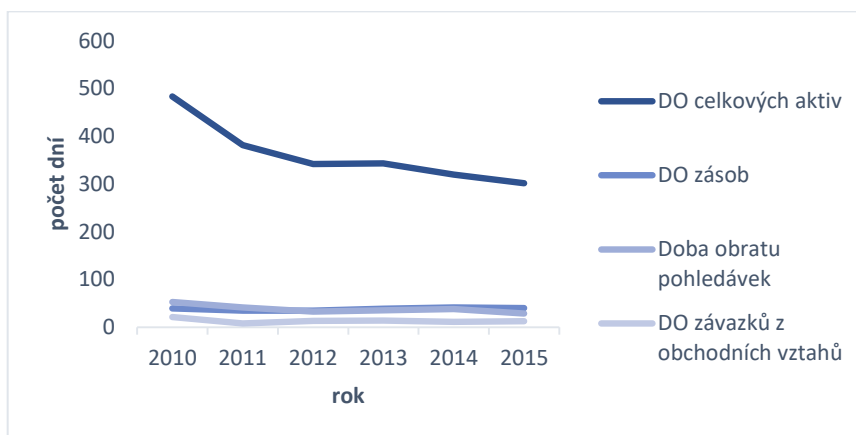
ve kterém se doba obratu pohledávek meziročně zvýšila o 7,8%. Nejrychleji byly faktury odběrateli zaplacený v roce 2015, kdy doba obratu pohledávek činila přibližně 28 dní, což vypovídá o dobré platební morálce odběratelů a tedy schopnosti podniku získávat prostředky ke splácení vlastních závazků.

Doba obratu závazků

V případě závazků ve vztahu k dodavatelům nebo zaměstnancům, je pomocí vzorce (2.14) stanoveno, kolik dní přibližně podnik potřebuje k tomu, aby došlo k jejich uhrazení. V průběhu celého období byla hodnota ukazatele zachycena v intervalu 7-21 dní. V letech 2010 a 2011 byl zachycen trend značně kolísavý, nicméně od roku 2012 se hodnota doby obratu závazků vyvíjela stabilně, což bylo pro podnik příznivým faktorem. Rokem pro společnost v rámci splácení závazků nejhorším, byl rok 2010, ve kterém doba, na kterou získala společnost obchodní úvěr od dodavatelů, činila téměř 21 dní. Detailněji je doba obratu závazků zaznačena v grafu 4.24.

V rámci poměrových ukazatelů aktivity obecně dochází ke srovnávání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků z důvodu porovnání a následného vyhodnocení zda bylo, nebo nebylo splněno pravidlo solventnosti. Pravidlo solventnosti je obecně dáno dle vzorce (2.15) a při jeho výpočtu dochází ke zjištění, zda podnik je schopen získávat prostředky od svých odběratelů na úhradu svých vlastních závazků vůči dodavatelům. V rámci sledovaného období nebylo u společnosti toto pravidlo ani jednou splněno a *DO* pohledávek převyšovala *DO* závazků v průměru o přibližně 24 dní.

Graf 4.24 Vývoj ukazatelů dob obratu v letech 2010-2015

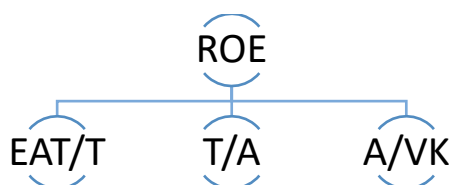


Zdroj: vlastní zpracování

4.4 Analýza odchylek

V následující podkapitole je proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu (*ROE*), který je na základě DuPontova rozkladu vyčíslen pomocí ukazatele ziskovosti tržeb, obrátu aktiv a finanční páky čili majetkového koeficientu dle obr. 4.1. Analýza odchylek je provedena pomocí metody postupných změn, u níž je cílem stanovení pořadí vlivu dílčích ukazatelů na změnu ukazatele vrcholového.

Obr. 4.1 Rozklad ukazatele *ROE*



Zdroj: vlastní zpracování

Pyramidový rozklad *ROE* je stanoven na základě vzorce (2.19) a analýza odchylek vrcholového ukazatele pomocí metody postupných změn je provedena dle vzorce (2.20). V následující tabulce 4.12 jsou uvedeny hodnoty *ROE*, jeho absolutní i relativní změna za období 2010-2015.

Tabulka 4.12 Absolutní a relativní změna *ROE* (v %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	-31,31	1,72	3,71	5,67	-1,63	4,00
Absolutní změna	—	33,03	1,99	1,96	-7,30	5,63
Relativní změna	—	-105,49	115,83	52,73	-128,82	-344,83

Zdroj: vlastní výpočty

4.4.1 Analýza odchylek ukazatele *ROE* metodou postupných změn

V další části práce je vyčíslen absolutní vliv a pořadí účinnosti jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel *ROE* v případě, že nedochází k záměnám pořadí vysvětlujících ukazatelů.

Jak je patrné z tabulky 4.13, mezi lety 2010 a 2011 došlo k meziročnímu nárůstu hodnoty ukazatele *ROE* o 33,03 p. b. Toto zvýšení bylo hlavně zapříčiněno dominantním vlivem rentability tržeb, která působila kladně na zvýšení vrcholového ukazatele svými 32,86%. Druhým v pořadí, co se vlivu na změnu *ROE* týče, byla v tomto období obrátka aktiv,

naopak nejmenší vliv byl zaznamenán u finanční páky, u které byla jako u jediné vykazována negativní působnost ve výši -0,24%.

Tab. 4.13 Výsledné hodnoty ROE při použití metody postupných změn mezi roky 2010 a 2011

ukazatel	2010	2011	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	-0,170	0,008	0,178	32,86%	1
T/A	0,745	0,943	0,199	0,41%	2
A/VK	2,475	2,169	-0,306	-0,24%	3
suma	—	—	—	33,03%	—

Zdroj: vlastní výpočty

Z tabulky 4.14 je zřejmé, že největší váhou na meziroční zvýšení ROE o 1,99 p. b. působila rentabilita tržeb, u které společnost za toto období zaznamenala zvýšení o 1,64%. Kladný vliv na zvýšení ROE měla také položka obratu aktiv (0,41%), nicméně negativní vliv byl zaznamenán, obdobně jako u přechozího období, u finanční páky. Její celková výše se ovšem na změně vrcholového ukazatele podílela zanedbatelnými -0,04%.

Tab. 4.14 Výsledné hodnoty ROE při použití metody postupných změn mezi roky 2011 a 2012

ukazatel	2011	2012	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	0,008	0,016	0,008	1,64%	1
T/A	0,943	1,053	0,110	0,39%	2
A/VK	2,169	2,148	-0,021	-0,04%	3
suma	—	—	—	1,99%	—

Zdroj: vlastní výpočty

V období 2013 došlo oproti roku 2012 ke zvýšení hodnoty rentability vlastního kapitálu o 1,96 p. b., na což měla opět největší vliv rentabilita tržeb, jelikož došlo k její změně o 2,12%. Hodnota dalších dvou položek byla v tomto období záporná a působily tedy negativně na změnu ukazatele ROE čili na jeho snížení, i když pouze minimálním vlivem. Jako v jediném je v období mezi lety 2012 a 2013 patrný nejmenší vliv u položky obratu aktiv (T/A), jehož podíl byl na změně vrcholového ukazatele pouhých -0,02%. Vyčíslení změn je zaznačeno v tabulce 4.15.

Tab. 4.15 Výsledné hodnoty ROE při použití metody postupných změn mezi roky 2012 a 2013

ukazatel	2012	2013	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	0,016	0,026	0,009	2,12%	1
T/A	1,053	1,050	-0,003	-0,02%	3
A/VK	2,148	2,092	-0,056	-0,15%	2
suma	—	—	—	1,96%	—

Zdroj: vlastní výpočty

Mezi roky 2013 a 2014 je z tabulky 4.16 poprvé patrný meziroční pokles hodnoty ROE o 7,30 p. b., na který měl negativní dopad jak ukazatel rentability tržeb, jehož hodnota se pohybovala na úrovni -7,19%, tak obrat aktiv, jež byl rovněž záporný a svými -0,11% způsoboval snížení hodnoty ROE.

Na třetím místě ohledně vlivu působnosti na vrcholový ukazatel byl majetkový koeficient (A/VK), který se meziročně na změně ROE dle metody postupných změn nepodílel vůbec v důsledku jeho meziroční změny o 0%.

Tab. 4.16 Výsledné hodnoty ROE při použití metody postupných změn mezi roky 2013 a 2014

ukazatel	2013	2014	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	0,026	-0,007	-0,033	-7,19%	1
T/A	1,050	1,126	0,076	-0,11%	2
A/VK	2,092	2,088	-0,004	0,00%	3
suma	—	—	—	-7,30%	—

Zdroj: vlastní výpočty

V tabulce 4.17 je zaznamenán nárůst hodnoty změny ukazatele rentability VK mezi roky 2014 ($ROE = -1,63\%$) a 2015 ($ROE = 4,00\%$) o 5,63 p. b., na což měla největší vliv kladná a také vysoká hodnota rentability tržeb, která se pohybovala na úrovni 5,45% a působila tedy na zvyšování hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu. Obrat aktiv byl v tomto období také kladný, avšak ve své výši 0,23% ovlivňoval meziroční změnu ROE pouze nepatrně, stejně jako ukazatel finanční páky, který byl stejný, jako v období mezi lety 2011-2012.

Tab. 4.17 Výsledné hodnoty ROE při použití metody postupných změn mezi roky 2014 a 2015

ukazatel	2014	2015	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	-0,007	0,016	0,023	5,45%	1
T/A	1,126	1,194	0,068	0,23%	2
A/VK	2,088	2,065	-0,023	-0,04%	3
suma	—	—	—	5,63%	—

Zdroj: vlastní výpočty

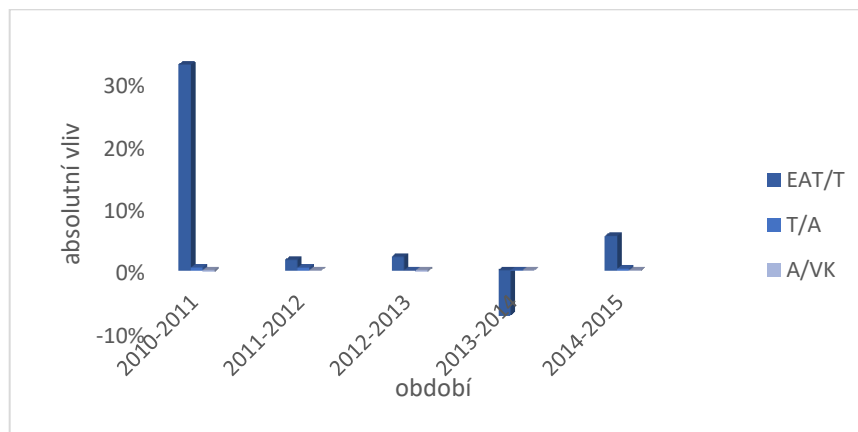
Souhrnné hodnoty absolutních vlivů vysvětlujících ukazatelů působících na změnu vrcholového ukazatele ROE během let 2010-2015 jsou vypočteny v tabulce 4.18 a znázorněny v grafu 4.25.

Tab. 4.18 Souhrnné výše absolutních vlivů vysvětlujících ukazatelů na ROE v letech 2010-2015 (v %)

ukazatel	absolutní vliv				
	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2013-2014	2014-2015
EAT/T	32,86	1,64	2,12	-7,19	5,45
T/A	0,41	0,39	-0,02	-0,11	0,23
A/VK	-0,24	-0,04	-0,15	0,00	-0,04
suma	33,03	1,99	1,96	-7,30	5,63

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.25 Výše absolutních vlivů vysvětlujících ukazatelů v letech 2010-2015



Zdroj: vlastní zpracování

Nadcházející část je zaměřena na zkoumání změny velikosti absolutního vlivu vysvětlujícího ukazatele při rozkladu vrcholového ukazatele *ROE* v případě záměny jejich pořadí v pyramidovém rozkladu. Pro zjednodušení jsou analyzovány změny pouze v jednom období mezi lety 2014 a 2015 a jejich vývoj pro jednotlivé varianty výpočtů je zaznačen v tabulkách 4.20 až 4.25. Výpočet je proveden dle vzorců:

$$R_1 = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (4.1)$$

$$R_2 = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{A}{VK} \cdot \frac{T}{A}, \quad (4.2)$$

$$R_3 = \frac{T}{A} \cdot \frac{EAT}{T} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (4.3)$$

$$R_4 = \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \cdot \frac{EAT}{T}, \quad (4.4)$$

$$R_5 = \frac{A}{VK} \cdot \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A}, \quad (4.5)$$

$$R_6 = \frac{A}{VK} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{EAT}{T}, \quad (4.6)$$

kde R_{1-6} jsou jednotlivé varianty výpočtů, *EAT/T* představuje ziskovost tržeb, *T/A* obrátku celkových aktiv a *A/VK* finanční páku.

Tab. 4.20 Rozklad metodou postupných změn pro variantu R₁

ukazatel	2014	2015	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	-0,007	0,016	0,023	5,45%	1
T/A	1,126	1,194	0,068	0,23%	2
A/VK	2,088	2,065	-0,023	-0,04%	3
suma	—	—	—	5,63%	—

Zdroj: vlastní výpočty

Tab. 4.21 Rozklad metodou postupných změn pro variantu R₂

ukazatel	2014	2015	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
EAT/T	-0,007	0,016	0,023	5,45%	1
A/VK	2,088	2,065	-0,023	-0,04%	3
T/A	1,126	1,194	0,068	0,23%	2
suma	—	—	—	5,63%	—

Zdroj: vlastní výpočty

Tab. 4.22 Rozklad metodou postupných změn pro variantu R₃

ukazatel	2014	2015	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
T/A	1,126	1,194	0,068	-0,10%	2
EAT/T	-0,007	0,016	0,023	5,77%	1
A/VK	2,088	2,065	-0,023	-0,04%	3
suma	—	—	—	5,63%	—

Zdroj: vlastní výpočty

Tab. 4.23 Rozklad metodou postupných změn pro variantu R₄

ukazatel	2014	2015	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
T/A	1,126	1,194	0,068	-0,10%	2
A/VK	2,088	2,065	-0,023	0,02%	3
EAT/T	-0,007	0,016	0,023	5,71%	1
suma	—	—	—	5,63%	—

Zdroj: vlastní výpočty

Tab. 4.24 Rozklad metodou postupných změn pro variantu R₅

ukazatel	2014	2015	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
A/VK	2,088	2,065	-0,023	0,02%	3
EAT/T	-0,007	0,016	0,023	5,39%	1
T/A	1,126	1,194	0,068	0,23%	2
suma	—	—	—	5,63%	—

Zdroj: vlastní výpočty

Tab. 4.25 Rozklad metodou postupných změn pro variantu R₆

ukazatel	2014	2015	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí
A/VK	2,088	2,065	-0,023	0,02%	3
T/A	1,126	1,194	0,068	-0,10%	2
EAT/T	-0,007	0,016	0,023	5,71%	1
suma	—	—	—	5,63%	—

Zdroj: vlastní výpočty

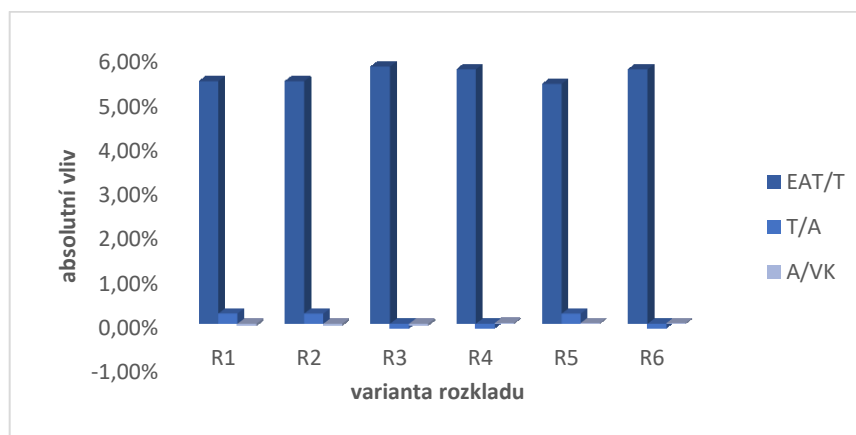
Souhrnné údaje o velikostech vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů při záměně jejich pořadí jsou znázorněny v tabulce 4.26 a grafu 4.26. Dle výsledků je patrné, že při každé z vypočtených variant $R_1 - R_6$ největší vahou na změnu rentability vlastního kapitálu působil ukazatel rentability tržeb (EAT/T), jehož velikost vlivu se pohybovala v rozmezí 5,39-5,77% a vždy velikost ROE ovlivňoval kladně, tedy působil na jeho zvýšení. Dalším v pořadí, co se týče vlivu na změnu ROE , byl ukazatel obratu aktiv (T/A), jehož nejvyšší vliv činil 0,23% a nejnižší naopak -0,10%. Stejně tak ukazatel finanční páky (A/VK), u něhož byl vykazován při všech variantách nejmenší vliv, působil na snižování a zvyšování ROE střídavě v intervalu od 0,02% do -0,04%.

Tab. 4.26 Výsledky variant změn pořadí ukazatelů (v %)

ukazatel	varianta rozkladu					
	R ₁	R ₂	R ₃	R ₄	R ₅	R ₆
EAT/T	5,45	5,45	5,77	5,71	5,39	5,71
T/A	0,23	0,23	-0,10	-0,10	0,23	-0,10
A/VK	-0,04	-0,04	-0,04	0,02	0,02	0,02

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.26 Výše vlivu vysvětlujících ukazatelů při jednotlivých variantách změn pořadí



Zdroj: vlastní zpracování

4.5 Citlivostní analýza

Další část bakalářské práce je plně věnována citlivostní analýze vlivu změny EAT a VK na výši meziroční změny ukazatele ROE , což je detailně rozpracováno v tabulkách 4.27 a 4.28. Obdobně jako při zkoumání velikosti absolutních vlivů ukazatelů při záměně jejich pořadí, je tato citlivostní analýza provedena pouze za období mezi roky 2014 a 2015.

4.5.1 Vliv změny EAT na vysvětlující ukazatele ROE

V následující tabulce 4.27 jsou zaznačeny hodnoty čistého zisku při jejich postupném snížení a zvýšení o 10% a 20% vůči původní hodnotě včetně kvantifikace vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE.

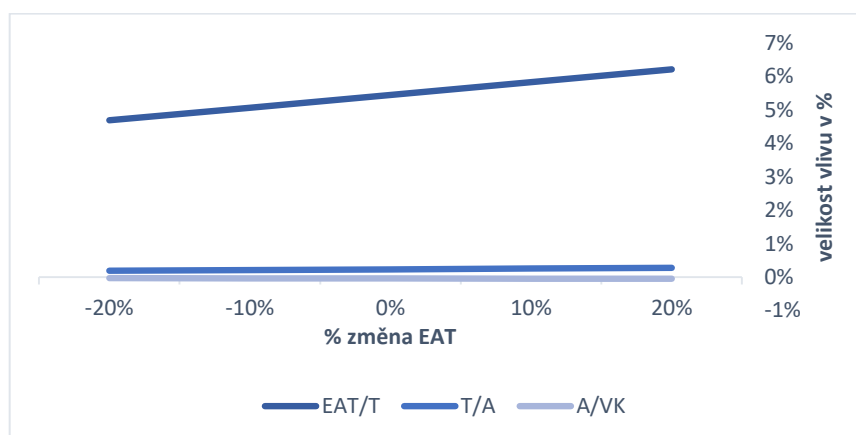
Tab. 4.27 Velikost vlivu vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel při změnách EAT

% změna EAT	hodnota EAT	EAT/T	T/A	A/VK	změna ROE vzhledem k ROE ₂₀₁₄
20%	7240,8	6,21%	0,28%	-0,05%	6,43%
10%	6637,4	5,83%	0,25%	-0,05%	6,03%
0%	6034	5,45%	0,23%	-0,04%	5,63%
-10%	5430,6	5,06%	0,21%	-0,04%	5,23%
-20%	4827,2	4,68%	0,18%	-0,03%	4,83%

Zdroj: vlastní výpočty

Z následného grafu 4.27 je zřejmé, že nejcitlivěji na změnu EAT reagoval ukazatel ziskovosti tržeb, jehož hodnota se např. při navýšení o 20% vzhledem k původní hodnotě zvýšila z 5,45% na 6,21%, a to v důsledku toho, že při výpočtu EAT/T hraje čistý zisk klíčovou roli. Hodnoty všech vlivů byly kladné v případě jakékoliv změny, stejně jako u obratu aktiv, výjimkou byl pouze majetkový koeficient, u něhož se vlivy pohybovaly v záporných hodnotách. Navzdory poměrně velkým změnám hodnot EAT byly však vlivy ukazatelů T/A a A/VK odlišné jak v případě navýšení, tak v případě snížení hodnoty čistého zisku pouze nepatrně. Pro příklad pokud ve sledovaném období došlo ke snížení EAT o 10% vůči výchozímu období, hodnota vlivu ukazatele obratu aktiv poklesla pouze o 0,02%.

Graf 4.27 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel při změnách EAT



Zdroj: vlastní zpracování

4.5.2 Vliv změny VK na vysvětlující ukazatele ROE

V druhé části citlivostní analýzy je zkoumán vliv změny vlastního kapitálu o +20%; +10%; -10% a -20% vzhledem k původní hodnotě na velikost vlivu jednotlivých vysvětlujících ukazatelů. Jednotlivé hodnoty jsou vyčísleny v tabulce 4.28.

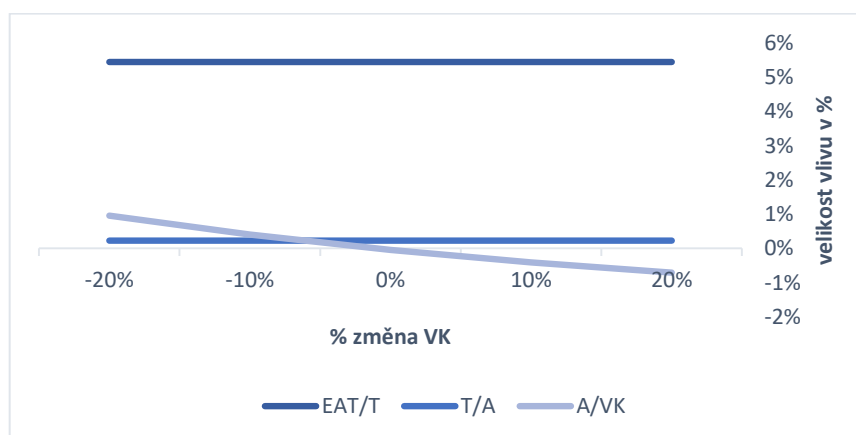
Tab. 4.28 Velikost vlivu vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel při změnách VK

% změna VK	hodnota VK	EAT/T	T/A	A/VK	změna ROE vzhledem k ROE ₂₀₁₄
20%	181076	5,45%	0,23%	-0,71%	4,97%
10%	165987	5,45%	0,23%	-0,41%	5,27%
0%	150897	5,45%	0,23%	-0,04%	5,63%
-10%	135807	5,45%	0,23%	0,40%	6,08%
-20%	120718	5,45%	0,23%	0,96%	6,63%

Zdroj: vlastní výpočty

Při zvýšení a snížení vlastního kapitálu bylo zřejmé, že nedošlo ke změně vlivu ukazatelů *EAT/T* a *T/A* (viz graf 4.28) v důsledku toho, že se tato položka při jejich kvantifikaci vůbec neuplatňuje. Naopak k největším a zároveň jediným odchylkám došlo u ukazatele finanční páky, u něhož byl zřejmý naprosto inverzní vztah, jelikož zvyšování hodnoty *VK* působilo na snižování vlivu ukazatele a opačně. V případě snížení vlastního kapitálu o 20% vůči výchozí hodnotě se hodnota vlivu finanční páky pohybovala na úrovni 0,96% a naprosto opačný průběh byl zjištěn při zvýšení *VK* o 20% oproti původní výši, kdy se vliv propadl do záporných hodnot na -0,71% a působil tak negativně, tedy na snižování hodnoty vrcholového ukazatele *ROE*.

Graf 4.28 Vliv vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel při změnách VK



Zdroj: vlastní zpracování

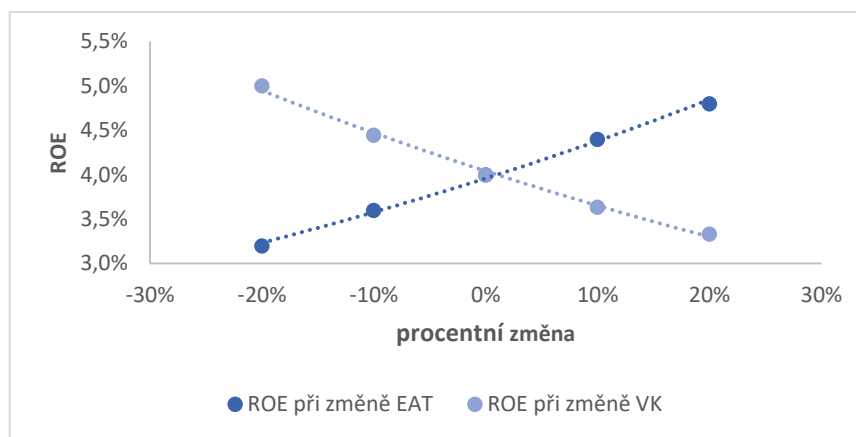
Následující souhrnná tabulka 4.29 a graf 4.29 udávají velikost ukazatele *ROE* při změnách hodnot čistého zisku a vlastního kapitálu. Z výsledků je zřejmé, že vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu reaguje citlivěji na změnu *EAT*. Např. při zvýšení *EAT* o 20% oproti původní hodnotě došlo k navýšení *ROE* o 0,80%, kdežto při navýšení *VK* také o 20% vůči výchozí hodnotě, *ROE* kleslo o 0,67%.

Tab. 4.29 Souhrnná tabulka hodnot ukazatele *ROE* při změnách ukazatelů *EAT* a *VK*

% změna	hodnota EAT	hodnota VK	ROE při změně EAT	ROE při změně VK
20%	7240,8	181076	4,80%	3,33%
10%	6637,4	165987	4,40%	3,64%
0%	6034	150897	4,00%	4,00%
-10%	5430,6	135807	3,60%	4,44%
-20%	4827,2	120718	3,20%	5,00%

Zdroj: vlastní výpočty

Graf 4.29 Hodnoty ukazatele *ROE* při změnách ukazatelů *EAT* a *VK*



Zdroj: vlastní zpracování

4.6 Analýza provozní páky

Smyslem závěrečné podkapitoly praktické části bakalářské práce je zkoumání vlivu změny tržeb na změnu velikosti provozního výsledku hospodaření pomocí koeficientu provozní páky (degree of operating leverage) stanoveného dle vzorce (2.21). Citlivost je primárně ovlivněna podílem fixních a variabilních nákladů na celkových provozních nákladech a úrovni provozního výsledku hospodaření.¹

¹ Čím je hodnota PVH blíže 0, tím je koeficient provozní páky vyšší (Clayman, 2008).

Z tabulky 4.30 je zřejmé, že velikost provozní páky byla ve všech letech přibližně na stejné úrovni. Maximální hodnota dosahovala až 75,89%, což zjednodušeně znamená, že se *FN* na *CN* podílely přibližně ze tři čtvrtin. Tato vysoká hodnota může být zapříčiněna vysokým stupněm automatizace výroby čili nejrůznějšími stroji a zařízeními v podnik.

Tab. 4.30 Rozdělení nákladů tzn. ukazatel provozní páky v letech 2010-2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
VN	71451	79557	85757	88239	89864	93696
FN	203301	250383	237868	240402	264499	277971
CN	274752	329940	323625	328641	354363	371667
FN/CN	73,99%	75,89%	73,50%	73,15%	74,64%	74,79%

Zdroj: vlastní výpočty

Pomocí tabulky 4.31, v níž jsou zaznačeny celkové výnosy a náklady společnosti, lze vyčíslit hodnotu *PVH*. Po celé sledované období měly výnosy rostoucí tendenci, přičemž jejich nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2015. Na dosažení této výše měly hlavní vliv tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které v tomto roce dosahovaly více než 250 mil. Kč. Po odečtení hodnoty *CN* od hodnoty celkových výnosů byla zjištěna hodnota *PVH*, který měl ve všech letech poměrně nestabilní charakter. V prvním roce dokonce dosahoval záporných hodnot, naopak největší zisk firma generovala, stejně jako nejvyšší výnosy, v roce 2015.

Tab. 4.31 Provozní výsledek hospodaření za období v letech 2010-2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Výnosy z prodeje	262037	296471	341965	347743	362046	391497
Ostatní výnosy	2287	48699	2279	2119	3916	3778
Výnosy	264324	345170	344244	349862	365962	395275
Variabilní náklady	71451	79557	85757	88239	89864	93696
Fixní náklady	203301	250383	237868	240402	264499	277971
Celkové náklady	274752	329940	323625	328641	354363	371667
PVH	-10428	15230	20619	21221	11599	23608

Zdroj: vlastní výpočty

V průběhu období docházelo k poměrně znatelným meziročním změnám v případě hodnot provozního výsledku hospodaření, u něhož byla největší změna zjištěna v posledním roce, ve kterém se jeho hodnota zvýšila o 103,53% oproti roku předchozímu a činila téměř 24 mil. Kč. Naopak u tržeb podniku nebyly meziroční změny nijak závratné a pohybovaly se v intervalu od 1,69% do 15,35%.

Koeficient provozní páky značí, k jaké procentní změně *PVH* podniku došlo při změně objemu výroby (resp. tržeb) o 1 %. Z následující tabulky 4.32 je očividné, že u záporné změny

PVH v období mezi lety 2010 a 2011 v důsledku meziročního poklesu jeho hodnoty dochází k ovlivnění velikosti koeficientu provozní páky taktéž na jeho zápornou hodnotu. V tomto období tedy příčinou změny tržeb o 1% došlo k poklesu *PVH* o 18,72%. Naopak v případě mezi lety 2012 a 2013 byla meziroční změna jak *PVH* tak *T* pouze nepatrná, proto je výsledná hodnota koeficientu provozní páky pouhých 1,73% čili nejnižší ze všech sledovaných období.

Tab. 4.32 Hodnoty koeficientu provozní páky za období v letech 2010-2015

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ΔPVH	—	25658	5389	602	-9622	12009
ΔT (výnosů)	—	34434	45494	5778	14303	29451
% ΔPVH	—	-246,05	35,38	2,92	-45,34	103,53
% ΔT (výnosů)	—	13,14	15,35	1,69	4,11	8,13
koeficient provozní páky	—	-18,72%	2,31%	1,73%	-11,02%	12,73%

Zdroj: vlastní výpočty

5 ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finanční výkonnosti vybraného výrobního podniku MOSER, a.s. za období během let 2010 až 2015 na základě aplikace zvolených metod finanční analýzy, přičemž potřebné vstupní údaje byly čerpány z účetních výkazů.

V teoretické části práce byly jednotlivé metody detailně charakterizovány a následně aplikovány v části praktické.

Z výsledků horizontální a vertikální analýzy podniku lze odvodit, že dlouhodobý majetek podniku po celé sledované období klesal, přičemž největší pokles, který byl spojen s prodejem budovy společnosti, byl znatelný v roce 2011. Naopak hodnota oběžného majetku vykazovala neustále rostoucí tendenci a jeho dominantní položkou byly především zásoby a krátkodobý finanční majetek. V případě pasiv byl poměrně stabilní vývoj hodnot zachycen jak u vlastního kapitálu, tak u cizích zdrojů. Jejich hodnoty se pohybovaly na přibližně stejných úrovních i přes fakt, že obvykle bývá financování ze zdrojů cizích výhodnější a levnější.

Výsledek hospodaření běžného účetního období měl značně kolísavý charakter a největší ztráty bylo dosaženo v roce 2010, naopak nejvyšší úroveň firma generovala v roce 2013, kdy její zisk činil téměř 8,5 mil. Kč. V průběhu období se na nákladech dominantně podílela výkonová spotřeba, zatímco na výnosech položka tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, jež měla po celou dobu rostoucí trend. Pouze v roce 2014 v důsledku špatných výsledků cash flow z investiční činnosti, došlo k odchylce výše celkového cash flow do záporných hodnot. V dalších letech byly jeho hodnoty sice kladné, avšak byl zpozorován jeho velice nestabilní trend.

Výsledné hodnoty analýzy rentability nebyly pro podnik příliš příznivé v letech 2010 a 2014, jelikož z důvodu záporného výsledku hospodaření byly dosahovány záporné hodnoty také u jednotlivých ukazatelů rentability. Naopak příčinou nejvyššího zisku se nejlepším jevil rok 2013.

V případě analýzy aktivity se jejich ukazatele pohybovaly v požadovaných hodnotách, jelikož u obrátky je žádoucí rostoucí trend, naopak u dob obratu trend klesající. Vše, s drobnými výjimkami u obrátky zásob a doby obratu závazků, bylo splněno. Znepokojivým však může být nesplnění pravidla solventnosti, což by mohlo vést k neschopnosti společnosti uhradit své závazky.

V rámci analýzy odchylek, kde došlo k rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí multiplikativní vazby, bylo zjištěno, že ve všech letech a všech zkoumaných variantách pořadí dílčích ukazatelů byl ukazatel vrcholový nejvíce ovlivněn ziskovostí tržeb. Naopak

ukazatelé obrátu aktiv a majetkový koeficient působily střídavě jak na růst, tak i na pokles vrcholového ukazatele *ROE*, avšak velikost jejich vlivu byla zanedbatelná.

Jako další byla v rámci finanční analýzy provedena citlivostní analýza, jejímž smyslem bylo zjistit, jakým způsobem reaguje ukazatel *ROE* při změnách ukazatele *EAT* a *VK*. Ze zjištěných výsledků je zřejmé, že ukazatel rentability vlastního kapitálu reagoval citlivěji při změnách čistého zisku než v případě změn vlastního kapitálu.

Poslední, co se praktické části bakalářské práce týče, byl zjišťován koeficient provozní páky. Nejvyšší koeficient provozní páky byl vyčíslen v období mezi lety 2014 a 2015, jelikož se pohyboval na úrovni 12,73%.

Společnost si na základě výsledků finanční analýzy vedla poměrně dobře. Neblahým se mohl zdát rok 2010, ve kterém společnost nevykazovala nejlepší výsledky, avšak v celkovém hodnocení se její situace zdá poměrně příznivá. V dalších letech plánuje expandovat na další zahraniční trhy a očekává tedy příliv nových zakázek a další zlepšení její finanční situace.

Seznam použité literatury

Odborná literatura:

- [1] CLAYMAN, M., M. FRIDSON and G. TROUGHTON. *Corporate finance: A practical approach*. New Jersey: Wiley, 2008. 451 s. ISBN 978-0-470-19768-4.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] FOTR, Jiří a Jiří HNILICA. *Aplikovaná analýza rizika*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-5104-7.
- [4] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. 11th ed. New York: McGraw/Hill Education, 2016. ISBN 978-0-07-786178-0.
- [6] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [8] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 634 s. ISBN 80-86119-37-8.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [11] SYNEK, Miroslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [12] ZMEŠKAL, Zdeněk a kol. *Finanční modely*. Ostrava: VŠB – Technická univerzita Ostrava, 2002. 204 s. ISBN 80-248-0182-5.

Internetové zdroje:

- [13] MOSER, a.s. *O Moseru* [online]. MOSER, a.s. [cit. 4. 3. 2017]. Dostupné z: <http://www.moser-glass.com/pages/o-moseru/>
- [14] VEŘEJNÝ REJSTRÍK A SBÍRKA LISTIN. *Výroční zprávy společnosti MOSER, a.s. za roky 2010, 2011, 2012, 2013, 2014 a 2015* [online]. Ministerstvo spravedlnosti Česká republika [cit. 25. 2. 2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=176399>

Seznam zkratk

A	aktiva
BÚO	běžné účetní období
CF	cash flow
CN	celkové náklady
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DO	doba obratu
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
FN	fixní náklady
KFM	krátkodobý finanční majetek
MPZ	metoda postupných změn
OA	oběžná aktiva
POHL	pohledávky
PČ	provozní činnost
PVH	provozní výsledek hospodaření
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
Z	zásoby
ZÁV	závazky
ZK	základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. května 2017

.....*Tereza Jursová*.....
Tereza Jursová

Seznam příloh

- Příloha č. 1: Rozvaha společnosti MOSER, a.s. za období 2010-2015
- Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti MOSER, a.s. za období 2010-2015
- Příloha č. 3: Výkaz cash flow společnosti MOSER, a.s. za období 2010-2015

Příloha č. 1: Rozvaha za období 2010-2015 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	334 834	298 593	304 603	311 817	303 494	311 661
Dlouhodobý majetek	259 156	203 628	187 630	182 148	171 072	145 611
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 253	793	397	278	138	266
Software	1 132	793	397	278	138	66
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	122	0	0	0	0	200
Dlouhodobý hmotný majetek	257 903	202 835	187 233	181 870	170 934	145 345
Pozemky	18 412	14 141	14 141	14 141	14 141	14 141
Stavby	86 610	58 325	56 844	74 106	75 317	72 885
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	14 612	11 509	13 404	13 403	18 596	17 013
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 536	2 536	2 536	1 976	1 976	2 237
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	147	108	2 128	766	400	330
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	1 333	0	2 396	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	135 586	116 216	96 847	77 478	58 108	38 739
Oběžná aktiva	71 646	91 722	115 431	128 056	125 768	157 309
Zásoby	27 192	27 102	30 641	35 022	39 050	41 548
Materiál	4 485	3 836	3 769	4 123	4 293	4 493
Nedokončená výroba a polotovary	4 789	4 325	5 116	6 202	6 134	8 122
Výrobky	8 686	8 533	11 008	12 162	15 790	16 437
Zboží	9 221	10 338	10 697	12 204	12 703	12 381
Poskytnuté zálohy na zásoby	12	70	51	331	130	115
Dlouhodobé pohledávky	501	501	478	365	384	419
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	501	501	478	365	384	384
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	35
Krátkodobé pohledávky	35 876	32 021	28 565	31 663	35 637	28 799
Pohledávky z obchodních vztahů	24 106	24 504	19 414	21 717	24 099	19 843
Stát - daňové pohledávky	4 260	2 172	2 917	3 552	5 420	2 491
Krátkodobé poskytnuté zálohy	6 456	4 724	5 345	5 395	5 057	5 524
Dohadné účty aktivní	586	366	545	643	891	867
Jiné pohledávky	467	255	344	356	170	74
Krátkodobý finanční majetek	8 077	32 096	55 747	61 006	50 697	86 543
Peníze	1 284	1 159	1 163	1 381	1 297	1 169
Účty v bankách	6 793	30 937	54 584	59 625	49 400	85 374
Časové rozlišení	4 031	3 244	1 542	1 613	6 654	8 741
Náklady příštích období	3 534	2 128	1 539	1 613	6 654	8 692
Příjmy příštích období	498	1 116	3	0	0	49

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	334 834	298 593	304 603	311 817	303 494	311 661
Vlastní kapitál	135 311	137 678	141 807	149 029	145 354	150 897
Základní kapitál	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
Základní kapitál	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000	90 000
Kapitálové fondy	78 680	36 311	36 311	36 311	36 311	36 311
Ostatní kapitálové fondy	78 680	36 311	36 311	36 311	36 311	36 311
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	9 000	9 000	9 119	9 381	0	0
Zákonný rezervní fond	9 000	9 000	9 119	9 381	0	0
Hospodářský výsledek minulých let	0	0	1 115	4 891	21 417	18 552
Nerozdělený zisk minulých let	0	0	1 115	4 891	21 417	18 552
Hospodářský výsledek běžného účetního období	-42 369	2 367	5 262	8 446	-2 374	6 034
Cizí zdroje	196 731	146 787	154 744	154 511	150 477	152 378
Rezervy	0	2 500	6 000	3 950	3 900	0
Dlouhodobé závazky	45 665	3 417	3 519	3 542	3 657	3 491
Jiné dlouhodobé závazky	43 854	354	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	21	0
Odložený daňový závazek	1 811	3 063	3 519	3 542	3 636	3 491
Krátkodobé závazky	40 834	30 895	35 390	37 184	33 085	39 052
Závazky z obchodních vztahů	14 539	6 061	11 801	12 541	10 877	12 938
Závazky k zaměstnancům	4 933	5 368	5 644	5 849	7 312	7 177
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	11 997	5 265	3 475	3 664	4 608	4 426
Stát – daňové závazky a dotace	1 826	6 449	4 348	3 167	1 455	1 789
Krátkodobé přijaté zálohy	3 076	6 865	8 435	10 762	7 674	10 655
Dohadné účty pasivní	4 160	695	1 279	1 185	1 145	2 039
Jiné závazky	303	192	408	16	14	28
Bankovní úvěry a výpomoci	110 232	109 975	109 835	109 835	109 835	109 835
Bankovní úvěry dlouhodobé	109 992	109 835	109 835	109 835	109 835	109 835
Krátkodobé finanční výpomoci	240	140	0	0	0	0
Časové rozlišení	2 792	14 128	8 052	8 277	7 663	8 386
Výdaje příštích období	2 792	13 817	8 052	8 277	7 663	8 386
Výnosy příštích období	0	311	0	0	0	0

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty za období 2010-2015 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	70 122	85 456	108 751	108 458	107 077	109 492
Náklady vynaložené na prodané zboží	17 535	19 261	21 930	22 064	21 586	23 714
Obchodní marže	52 587	66 195	86 821	86 391	85 491	85 778
Výkony	191 915	211 015	233 214	239 285	254 969	282 005
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	179 223	196 210	212 030	218 963	234 618	262 599
Změna stavu zásob vlastní činnosti	573	-526	3 499	2 401	3 792	2 829
Aktivace	12 118	15 331	17 685	17 921	16 559	16 577
Výkonová spotřeba	122 181	136 160	153 994	160 134	170 898	177 250
Spotřeba materiálu a energie	53 916	60 296	63 827	66 175	68 278	69 982
Služby	68 265	75 863	90 167	93 959	102 620	107 268
Přidaná hodnota	122 321	141 050	166 041	165 545	169 562	190 533
Osobní náklady	101 769	106 864	112 473	116 251	129 331	137 558
Mzdové náklady	74 370	78 022	81 866	84 068	92 086	95 971
Odměny členům orgánů obchodní korporace	0	0	0	0	2 103	4 531
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	24 924	26 458	28 199	28 866	32 103	34 065
Sociální náklady	2 475	2 384	2 408	3 317	3 039	2 991
Daně a poplatky	697	2 112	809	697	1 443	732
Odpisy nehmotného a hmotného majetku	7 276	26 138	25 762	26 592	26 190	27 845
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	612	46 954	864	427	430	627
Tržby z prodeje majetku	240	46 644	630	45	116	86
Tržby z prodeje materiálu	372	310	234	382	314	541
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	325	31 218	428	201	265	517
Zůstatková cena prodaného DM	2	30 968	249	0	1	0
Prodaný materiál	324	250	179	201	264	517
Změna stavu rezerv a opravných položek	19 319	2 306	3 669	-2 102	-260	-3 984
Ostatní provozní výnosy	1 675	1 745	1 415	1 692	3 486	3 151
Ostatní provozní náklady	5 650	5 883	4 560	4 804	4 910	8 035
Provozní výsledek hospodaření	-10 430	15 228	20 619	21 221	11 599	23 608
Náklady z finančního majetku	20 740	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	19	30	280	208	204	140
Nákladové úroky	7 480	8 312	8 207	8 083	7 909	7 795
Ostatní finanční výnosy	2 673	5 962	11 480	10 249	4 439	6 918
Ostatní finanční náklady	2 879	5 022	12 801	8 031	6 342	11 433
Finanční výsledek hospodaření	-28 408	-7 343	-9 248	-5 657	-9 608	-12 170
Daň z příjmů za běžnou činnost	4 403	5 518	6 109	7 118	4 365	5 404

- splatná	32	4 266	5 653	7 095	4 271	5 550
- odložená	4 371	1 252	456	23	94	-146
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-43 241	2 367	5 262	8 446	-2 374	6 034
Mimořádné výnosy	872	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	1	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	873	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	-42 369	2 367	5 262	8 446	-2 374	6 034
Výsledek hospodaření před zdaněním	-37 965	7 885	11 371	15 564	1 991	11 438

Příloha č. 3: Výkaz cash flow za období 2010-2015 (v tis. Kč)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Počáteční stav peněžních prostředků	3 499	8 077	32 096	55 747	61 006	50 697
Peněžní toky z provozní činnosti						
Účetní zisk/ztráta před zdaněním	-38 838	7 885	11 371	15 420	1 991	11 438
Úpravy o nepeněžní operace	54 931	21 290	36 853	32 548	33 889	31 622
Odpisy stálých aktiv a pohledávek	28 536	-6 814	25 807	26 768	26 350	27 952
Změna stavu oprávek, rezerv a změna zůstatku přechodných účtů	18 631	21 869	3 500	-2 050	-50	-3 900
Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	-238	-15 676	-381	-45	-115	-86
Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky	7 462	8 283	7 927	7 876	7 704	7 655
Případné další úpravy	0	0	0	0	0	1
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	15 553	29 176	48 224	49 968	35 880	43 060
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-19 019	6 082	-1 316	-11 212	-20 309	11 177
Změna stavu pohledávek	-13 540	15 621	-1 956	-2 949	-10 117	5 642
Změna stavu krátkodobých závazků	-4 094	-9 628	4 177	-3 881	-6 163	8 034
Změna stavu zásob	-1 374	89	-3 537	-4 381	-4 028	-2 499
Změna stavu krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	-3 466	35 258	46 908	36 756	15 572	54 237
Vyplacené úroky	-7 480	-8 312	-8 207	-8 083	-7 909	-7 795
Přijaté úroky	19	30	280	208	204	140
Zaplacená daň z příjmů	-32	-4 266	-5 653	0	-4 271	-5 549
Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	873	0	0	0	0	0
Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-10 087	22 709	33 328	28 881	3 596	41 033
Peněžní toky z investiční činnosti						

Výdaje spojené s nabytím aktiv	-2 658	-1 578	-8 680	-22 444	-12 719	-4 781
Příjmy z prodeje stálých aktiv	240	46 644	630	45	116	86
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-2 418	45 067	-8 050	-22 398	-12 603	-4 695
Peněžní toky z finanční činnosti						
Dopady změn dlouhodobých závazků	35 011	-43 757	-494	0	0	0
Dopady změn vlastního kapitálu	-433	0	-1 133	-1 223	-1 302	-491
Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu	0	0	0	0	0	0
Vyplacení podílu společníkům	0	0	0	0	0	0
Peněžní vklady společníků	0	0	0	0	0	0
Úhrady ztráty společníky	0	0	-2 266	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	-2 446	-2 605	-491
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	-433	0	1 133	1 223	1 302	0
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	17 073	-43 757	-1 627	-1 223	-1 302	-491
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	4 567	24 019	23 651	5 259	-10 310	35 847
Konečný stav peněžních prostředků	8 077	32 096	55 747	61 006	50 697	86 543